

TARTU ÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Sten Mattias Oksaar

**RIIGI OSALUSEGA ETTEVÕTETE TIPPJUHTIDE
HÜVITAMINE EESTI NÄITEL**

Magistritöö

Juhendaja: professor Kulno Türk
Kaasjuhendaja: assistent Mark Kantšukov

Tartu 2020

Suunan kaitsmisele

(juhendaja allkiri)

Suunan kaitsmisele

(kaasjuhendaja allkiri)

Olen koostanud töö iseseisvalt. Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, põhimõttelised seisukohad, kirjandusallikatest ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

.....

(töö autori allkiri)

SISUKORD

SISSEJUHATUS	4
1. ETTEVÕTETE TIPPJUHTIDE HÜVITAMISE TEOREETILINE KÄSITLUS	7
1.1. Hüvitamissüsteemi olulisus, funktsioonid ja eripärad ettevõtetes	7
1.2. Tippjuhtide hüvitamissüsteemide teoreetilised lähtekohad	11
1.3. Riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide töö tulemuslikkuse hindamise ja hüvitamise eripärad	19
2. RIIGI OSALUSEGA ETTEVÕTETE TIPPJUHTIDE HÜVITAMINE - EESTI PRAKTIKA	28
2.1. Andmed ja metoodika	28
2.1.2. Valimi koostamine	28
2.1.2. Uurimismetoodika.....	34
2.2. Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise analüüsi tulemused	39
2.2.1. Hüvitamise pakett ning põhipalk	39
2.2.2. Muutuvad tasud ning pikaajalised huvid	50
KOKKUVÕTE	62
VIIDATUD ALLIKAD	65
LISAD.....	73
Lisa 1. Suurimad Eesti riigi osalusega ettevõtted omakapitali järgi aastatel 2015-2018 (tuh EUR).....	73
Lisa 2. Suurimad Eesti riigi osalusega ettevõtted müügitulu järgi aastatel 2015-2018 (tuh EUR).....	73
Lisa 3. Suurimad Eesti riigi osalusega ettevõtted puhaskasumi järgi aastal 2018.....	74
Lisa 4. Suurima kajastusega Eesti riigi osalusega ettevõtted ERRis, Äripäevas ja Google's.....	74
Lisa 5. Intervjuu küsimustik	75
SUMMARY	76

SISSEJUHATUS

Riigi osalusega ettevõtted kuuluvad riigile ning kaudselt on nende omanikeks kõik riigi kodanikud. Kuigi ka riigiettevõtete puhul on oluline efektiivne toimimine, on kasumi taotlemise eesmärk nende jaoks mõnikord teisejärguline, kuna tuleb täita ka teisi riigi poolt seatud eesmärke. Riigi osalusega ettevõtteid juhivad reeglina konkursside tulemustel välja valitud tippjuhid, keda tasustab riigi osalusega ettevõtte ehk kaudselt riik. Seega on oluline, et nende tippjuhtide valik ja tegevus oleksid aksepteeritavad ning tulemuslikud. Tippjuhtide hüvitamine peaks olema õiglane ja kooskõlas teiste valdkondade tippjuhtide hüvitamisega, et mitte olla riigile kahjulik ja riivata inimeste õiglustunnet. On oluline välja selgitada, kuidas on seotud riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamised ettevõtete tulemuslikkuse ja eesmärkidega.

Riigi osalusega ettevõtetel on Eesti majanduses tähtis koht. Nad genereerivad otseselt riigi eelarve tuludesse märkimisväärse osa. 2018. aastal maksid riigi osalusega ettevõtted Eesti riigi eelarvesse 157,3 miljonit eurot dividende, mis moodustab 2018. aasta riigieelarve tuludest 1,52% (Haavala ... 2018; 2018. aasta ... 2017: 14). Riigi osalusega ettevõtted on samuti olulised tööandjad Eesti kodanikele ja residentidele. Võib välja tuua, et suurim riigi osalusega ettevõtte Eestis, milleks on Eesti Energia, andis tööd 2017. aastal keskmiselt 5 807 inimesele, mis moodustas 2017. aasta IV kvartalis Eestis hõivatutest 0,87% (Eesti Energia ... 2018: 177; TT477 ... 2018). See näitab, et riigi osalusega ettevõtted on ka läbi maksude, eelkõige sotsiaalmaks, suured panustajad riigi eelarve tuludesse. Tähelepanuta ei saa jätta asjaolu, et riigi osalusega ettevõtted on mitmete tegevusalade loomulikud monopolid, nagu raudtee ja elektrivõrgu infrastruktuur. Riigi osalusega ettevõtted tegelevad ka tegevusaladega, mis on Eesti riigi residentidele hädavajalikud, kuid mitte kasumlikud, nagu mõned postiteenused.

Teema aktuaalsust suurendab ka asjaolu, et viimastel aastatel on ilmnunud mitmeid korruptsioonijuhtumeid, milles riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmeid seostatakse altkäemaksu vastuvõtmisega. Kõige markantsemateks näideteks on Tallinna Sadama ja

Eesti Raudtee kaasused (Matsalu ... 2018; Randlaid ... 2018). Selle põhjal tõuseb huvi, kuidas on riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamised määratud.

Töö eesmärgiks on välja selgitada Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise põhimõtete vastavus juhtimisteoreetiliste käsitlustega. Kui eraettevõtte juhtide hüvitamine puudutab vaid selle omanikke, siis riikliku osalusega ettevõtete juhtkondade tasustamine puudutab kõiki riigi maksumaksjaid. Riiklike rahaliste ressursside optimaalsema kasutamise huvides on oluline, et tipptööjõu hüvitamise põhimõtted oleksid mitte ainult selged, formaliseeritud, vaid et looksid vajalikud ajendid juhtkonna tegevuseks, mille eesmärgiks on lisaks finantsilise jätkusuutlikkuse tagamisele ka ühiskondliku huvi teenimine. Magistritöö oleks väärtuslikuks sisendiks järgnevateks akadeemilisteks uuringuteks, töö tulemused võiksid pakkuda huvi erinevatele ringkondadele riigivalitsemise sfääris.

Magistritöö eesmärgi saavutamiseks püstitati järgnevad uurimisülesanded:

- tuua välja hüvitamissüsteemi funktsioonid ja eripärad;
- selgitada välja ettevõtete tippjuhtide hüvitamissüsteemide teoreetilised lähtekohad;
- käsitleda riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide tulemuslikkuse hindamise ja hüvitamise teadusuurimusi;
- töötada välja uurimismetoodika ja koostada valim Eesti riigi osalusega ettevõtetest;
- viia läbi poolstruktureeritud intervjuud Eesti riigi osalusega ettevõtete nõukogu liikmetega;
- selgitada välja Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise põhimõtted;
- välja selgitada Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise seosed juhtimisteoreetiliste käsitlustega.

Magistritöö koosneb kahest osast. Teoreetilise osa kaks esimest alapeatükki põhinevad inimressurssi juhtimise alateemadel, hüvitamissüsteemid ja tippjuhtide hüvitamine. Teoreetilise osa esimene alapeatükk vaatleb hüvitamissüsteeme ja nende olulisust ettevõtete jaoks. Teoreetilise osa teine alapeatükk toob välja tippjuhtide hüvitamissüsteemide teoreetilised lähtekohad. Teoreetilise osa kolmandas alapeatükis

antakse ülevaade varasematest teadusartiklitest, mis käsitlevad riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide tulemuslikkuse hindamist ja hüvitamist.

Magistritöö empiiriline osa koosneb kahest alapeatükist, mis on omakorda jaotatud kaheks alapunktiks. Esimese alapeatüki esimeses alapunktis selgitatakse valimi moodustamise põhimõtteid ning teises alapunktis selgitatakse uurimisprotsessi. Valim on moodustatud erinevate kriteeriumite põhjal, et tulemused oleksid võimalikult laiapõhjalised. Eesmärgi täitmiseks on kasutatud kvalitatiivset uurimismeetodit, milleks on poolstruktureeritud intervjuud Eesti riigi osalusega ettevõtete nõukogu esimeeste ja liikmetega.

Empiirilise osa teises alapeatükis analüüsitakse intervjuude tulemusi ning tuuakse välja Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamiste põhimõtted ning seosed juhtimisteoreetiliste käsitlustega. Käesoleva magistritöö empiirilises osas on tippjuhtideks liigitatud ettevõtete juhatuse esimehed ja liikmed.

Magistritöö autorile on teadaolevalt Riigikontroll koostanud 2004. aastal kontrolliaruande Eesti riigi osalusega äriühingute juhatuse liikmete tasustamise kohta (Juhatuse liikmete ... 2004). 2020. aastal avaldas Rahandusministeerium äriühingutes osalemise poliitika põhimõtted, milles puudutatakse riigi osalusega äriühingute juhatuse liikmete tasustamist (Eesti Vabariigi ... 2020).

Antud töö piiranguks võib pidada, et uurimise all on 29st Eesti riigi osalusega ettevõttest 8 ettevõtet. Seetõttu magistritöös saadud tulemused ning tehtud järeldused ei pruugi laieneda kõikidele Eesti riigi osalusega ettevõtetele. Kõik võimalikud Eesti riigi osalusega ettevõtete segmendid ja tegevusharud ei pruugi olla käesolevas töös kaetud.

Käesoleva töö autor tänab kõiki uurimuses osalenud ettevõtete nõukogu esimehi ning liikmeid, kelle antud sisendi läbi sai võimalikuks töö valmimine. Autor tänab samuti juhendajaid toetuse ja abi eest.

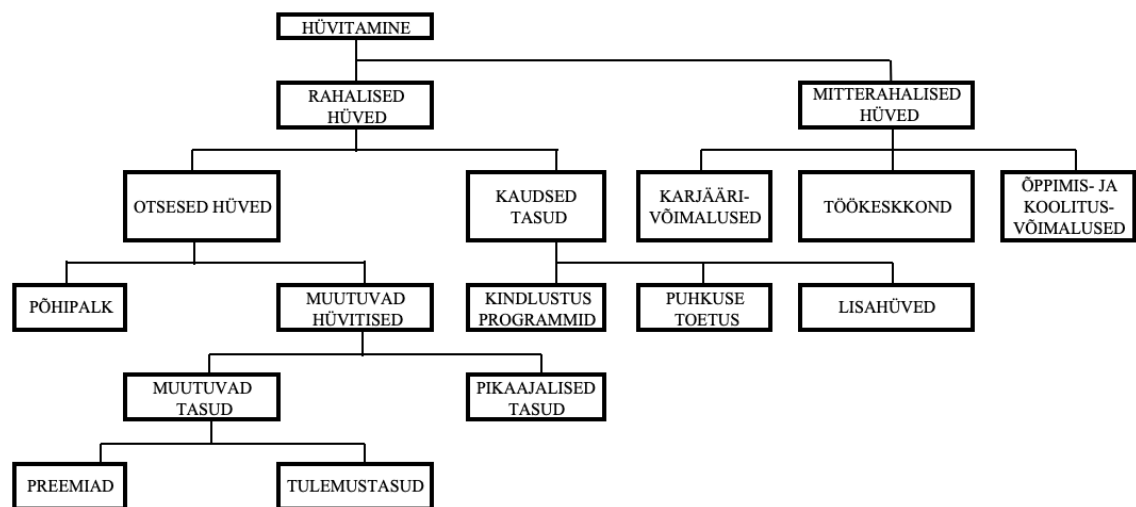
Märksõnad: Riigi osalusega ettevõtted, tippjuht, hüvitamine, tulemuslikkus, põhipalk, tulemustasu, muutuvad tasud, pikaajalised tasud, nõukogu.

Teaduseriala koodid CERCS: S189 organisatsiooniteadus, S190 ettevõtete juhtimine.

1. ETTEVÕTETE TIPPJUHTIDE HÜVITAMISE TEOREETILINE KÄSITLUS

1.1. Hüvitamissüsteemi olulisus, funktsioonid ja eripärad ettevõtetes

Hüvitamissüsteem koosneb rahalistest ja mitterahalistest hüvedest, mida töötajad saavad oma tööülesannete täitmise eest. Rahalised hüved jagunevad otsesteks hüvedeks (*direct compensation*) ja kaudseteks tasudeks (*indirect compensation; employee benefits*) (Greene 2011: 43). Otsesteks rahalisteks hüvedeks on põhipalk (*base pay; salary*), muutuvad tasud (*incentive pay; variable pay*) ja pikaajalised tasud (*long-term variable pay; deferred compensation*) (Martocchio 2011: 5, 292; Greene 2011: 45; vt joonis 1).



Joonis 1. Hüvitamissüsteemi tervik pilt (autori poolt koostatud Martocchio (2011: 5) ja Greene (2011: 43) baasil)

Põhipalka saavad töötajad oma tööülesannete täitmise eest ning põhipalk määratakse vastavalt oskustele, pingutusele ja vastutusele, mis on vajalikud tööülesannete täitmiseks (Martocchio 2011: 7). Põhipalk on indikatsioon sellele, kuidas organisatsioon väärtustab antud töötaja rolli ning töötaja panust (Greene 2011: 48). Üldiselt on põhipalk suurim

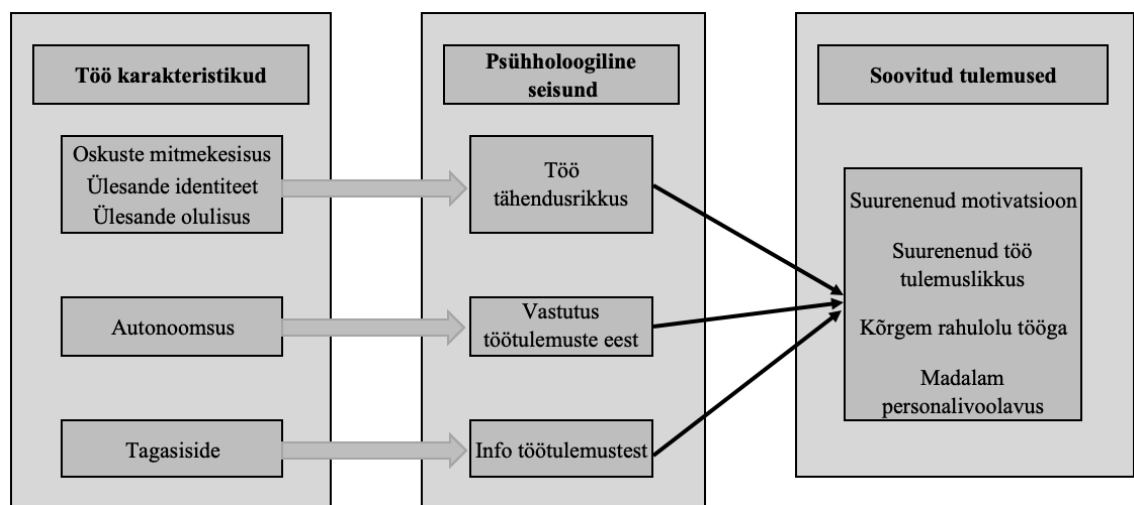
hüvitamise komponent enamikule töötajatest, erandiks on tavaliselt tippjuhid ja müügipersonal (Greene 2011: 203).

Põhipalk on fikseeritud summa, kuid tööandjad tõstavad töötajate põhipalka mitmel erineval alusel. Üheks aluseks on staažitasu (*seniority pay*), mille puhul põhipalka tõstetakse vastavalt töötaja ettevõttes töötatud ajale, sest ajajooksul saavad töötajad väärtuslikumaks tööandja jaoks läbi uute oskuste ja teadmiste, mis omandatakse töökäigus (Martocchio 2011: 8). Tööandjad võivad töötajate põhipalkasid korrigeerida vastavalt elukalliduse tõusule (*cost-of-living adjustments*) (Greene 2011: 24). Väärtuspõhise tasu (*merit pay*) puhul tõstetakse põhipalka lähtuvalt töötaja tulemuslikkusest (Gerhart *et al.* 2009). Teadmiste ja oskuste tasu (*pay-for-knowledge, skill-based pay*) puhul tõstetakse töötajate põhipalka, sest tänu uute teadmiste või oskuste omandamise läbi teevad töötajad oma tööd produktiivsemalt (Martocchio 2011: 8).

Muutuvad tasud ja pikaajalised tasud on seotud ettevõtte tulemuslikkusega. Koos moodustavad nad muutuvad hüvitised. Muutuvad tasud on antud töö kontekstis hüved, mis on seotud ühe aastaste eesmärkide täitmisega. Pikaajalised tasud on seotud eesmärkidega, mis on üle ühe aastased. Muutuvate hüvitiste eesmärgiks on omavahel siduda organisatsiooni ja töötajate huvid (Bhattacharyya 2009: 376). Muutuvad tasud on ühekordsed rahalised maksed (Martocchio 2011: 82). Pikaajaliste tasude puhul on üldjuhul kasutusel kaks erinevat vormi, on rahalised pikaajalised tasud ja aktsia põhine hüvitamine (Greene 2011: 60).

Magistritöös on liigitatud kaudsed tasud rahalisteks hüvedeks, kuigi osad teadusallikad liigitavad kaudsed tasud mitterahalisteks hüvedeks (Martocchio 2011: 7). Otseste hüvede ja kaudsete tasude erinevuseks on asjaolu, et kaudseid tasusid ei maksta otse töötajatele. Seetõttu on kaudsed tasud töötajate vaatepunktist kaudne hüvitamise vorm. Kaudseid tasusid pakub tööandja töötajatele lisaks põhipalgale. Kaudseteks tasudeks on tööandja pension, elukindlustus, lisahüved (*perquisite*) jpt (Martocchio 2011: 298). Kaudsed tasud aitavad ettevõtetel erineda oma konkurentidest ning seeläbi palgata kvaliteetseid töötajaid. Kaudsed tasud kaitsevad töötajaid, et erinevate ohtude realiseerimise puhul ei väheneks töötajate sissetulek märkimisväärselt (Greene 2011: 47).

Mitterahalised hüved (*intrinsic compensation, non-monetary benefits*) kajastavad töötajate psühholoogilist seisundit, mis tuleneb tööülesannete täitmisest (Martocchio 2011: 5). Mitterahaliste hüvedena võib käsitleda karjäärivõimalusi, paindlikku tööaega, võimalus omandada uusi oskusi ja teadmisi, otsustus vabadust, isiklikku tunnustust, meeldivat töökeskkonda jpt (Bhattacharyya 2009: 261). Joonisel 2 on Hackmani ja Oldhami (1976) poolt välja töötatud mudel, kus on välja toodud karakteristikud, mille puhul on töötajad motiveeritud oma tööülesandeid efektiivselt täitma (Hackman ja Oldham 1976).



Joonis 2. Töö karakteristikute mõju mitterahalistele hüvedele ja sellest tulenevad kasud tööandjale (autori poolt koostatud Hackman ja Oldham (1976) baasil)

Töö karakteristikute teooria (*Job characteristics theory*) kohaselt on olemas viis peamist töö karakteristikut, millest on ajendatud kolm psühholoogilist seisundit, mis omakorda mõjutavad isiklikke ja tööga seotud tulemusi. Mudeli kohaselt töötaja tunneb end sisemiselt motiveeritud kui ta kogeb joonisel 2 välja toodud psühholoogilisi seisundeid. Kolme psühholoogilist seisundit võib mõista järgnevalt. Töö tähendusrikkuse all mõeldakse taset, mille juures töötaja kogeb, et tema töö on väärtuslik, sisukas ja vaeva väärt. Vastutus töötulemuste eest tähendab taset, mille juures töötaja tunneb, et tema isiklikult vastutab oma tehtud töö eest. Info töötulemuste kohta võimaldab töötajal positsioneerida oma tööalaseid saavutusi ning mõista, kui efektiivselt ta oma tööd teeb. (Hackman ja Oldham 1976)

Töö karakteristikud, mis soodustavad psühholoogilisi seisundeid, on välja toodud joonisel 2. Oskuste mitmekesisus tähendab, et töö võimaldab töötajal ära kasutada

erinevaid oskuseid. Ülesande identiteet tähendab, et töötaja mõistab, kuidas tema töö lõppresultaati mõjutab. Ülesande olulisus tähendab, et töö tulemus on oluline. (Greene 2011: 63) Ametid, mis nõuavad oskuste mitmekesisust, ülesande identiteeti ja ülesande olulisust, võimaldavad töötajatel kogeda töö tähendusrikkust (nt vähiravi teadlased) (Martocchio 2011: 6).

Autonoomsus tähendab, et töötajale on antud piisavalt vabadust, iseseisvust ja äranägemist, kuidas oma tööd teha (Hackman ja Oldham 1976). Ametid, mis pakuvad autonoomsust, tõstavad vastutust töötulemuste ees (nt põllumehed) (Martocchio 2011: 6). Tagasiside tähendab, et töötaja saab selget informatsiooni töö tulemuste ja edukuse kohta (Greene 2011: 63). Ametid, kus on võimalik saada kohest tagasisidet tehtud töö kohta, annavad informatsiooni, kui hästi töö tehtud sai (nt müügimehed) (Martocchio 2011: 6).

Mitterahalised hüved on olulised töötajate värbamisel ning motiveerimisel. Ettevõtte ei suuda alati mõista mitterahaliste hüvede mõju töötajate tulemuslikkusele. Töötajad võivad ettevõttest lahkuda, kui head tööd ei tunnustata ning ei ole võimalusi karjääriredelil edasi tõusmiseks (Bhattacharyya 2009: 262).

Hüvitamissüsteemid peavad kaasa aitama ettevõtte edule, olema järjepidevad organisatsiooni kultuuriga ning sobituma konteksti (Greene 2011: 47). Efektiivsed ja sobivad hüvitamissüsteemid aitavad ettevõtte edule kaasa läbi vajaliku tööjõu palkamise ja hoidmise (Greene 2011: 43). Üheks ettevõtte edukuse näitajaks on konkurentsieelis. Hüvitamissüsteemid aitavad ettevõtetel säilitada konkurentsieelist läbi produktiivse ja kõrgelt kvalifitseeritud tööjõu (Martocchio 2011: 12-13).

Hüvitamissüsteem koosneb rahalistest ja mitterahalistest hüvedest. Enamikule töötajatest on põhipalk suurimaks hüvitamise komponendiks. Mitterahalised hüved on töötaja sisemised motivaatorid, millega tööandjad peaksid arvestama töö kujundamisel. Edukalt kujundatud hüvitamissüsteemid aitavad ettevõtetel värvata ja hoida kvaliteetseid töötajaid.

1.2. Tippjuhtide hüvitamissüsteemide teoreetilised lähtekohad

Käesolevas alapeatükis käsitletakse varasema teaduskirjanduse põhjal tippjuhtide hüvitamist. Selgitatakse selle olulisust, tuuakse välja tippjuhtide hüvitamise pakettide komponendid, põhimõtted, eesmärgid ning rõhuasetus. Analüüsitakse agendi teooriat ning muid teoreetilisi käsitlusi, mis selgitavad tippjuhtide hüvitamise sidumist ettevõtte tulemuslikkusega.

Tippjuhid on kõrgelt hüvitatud töötajad, kes arendavad välja ettevõtte strateegiad ning juhivad nende strateegiate ellu viimist (Martocchio 2011: 290). Tippjuhid kuuluvad ettevõtte kõrgemasse juhtkonda ning moodustavad üldiselt 1-2% kogu töötajatest suures organisatsioonis (Greene 2011: 67). Tippjuhtide hulka võivad kuuluda ettevõtte tegevjuht, president, asepresident, finantsjuht, personalijuht, müügijuht, operatiivjuht, õigusosakonna juht, toodete/teenuste juht, turundusjuht jt (Martocchio 2011: 291).

Tippjuhtide hüvitamisest ja töötajate hüvitamisest on saanud kaks eraldiseisvat valdkonda. Magnan ja Martin (2018) töid välja, et tippjuhtide ja töötajate hüvitamist võidakse käsitleda erinevalt, sest need on eraldatud teineteisest. Sarnaselt leiab Greene (2011: 67), et tippjuhtide hüvitamisega ei tegele ettevõtte personaliosakond, vaid nõukogu. Teise võimaliku põhjusena leiavad Magnan ja Martin (2018), et lääne ärimaailmas seostatakse ettevõtte edu eelkõige tippjuhtide tööga, mis annab aluse tippjuhtide hüvitamist käsitleda erinevalt. Kolmanda ning kõige olulisema võimaliku põhjusena tuuakse välja, et kuna tippjuhtidel on enam võimu ja ressursse, saavad tippjuhid enda hüvitamist rohkem mõjutada (Magnan ja Martin 2018).

Tippjuhtide hüvitamine on viimase kümnendi jooksul saanud hulgaliselt tähelepanu (Mallin 2016). Leidub suur hulk teadusartikleid, milles uuritakse tippjuhtide hüvitamist. Põhilise vaatluse all on tippjuhtide hüvitamise seos ettevõtte finantstulemuslikkusega. Uuringutes soovitakse välja selgitada, kas tippjuhtide hüvitamise paketid motiveerivad tippjuhte väärtust looma. Antud seisukoha pooldajad väidavad, et tasuvad hüvitamise paketid on vajalikud, et innustada tegevjuhte aktsionäride vara väärtust suurendama (Jensen ja Murphy 1990,b). Teisest küljest on tippjuhtide hüvitamise praktikad esile tõstnud mure, et paljud tippjuhid on kõrgelt hüvitatud isegi siis, kui ettevõtte tulemused on alla aktsionäride ootusi (Martocchio 2011: 290).

Tegevjuhi töö ei kohandu formaalse palgastruktuuriga, mille puhul on igale ametipositsioonile määratud vastav põhipalga vahemik (Martocchio 2011: 293). Jensen *et al.* (2007: 102) leiavad samuti, et paljudes organisatsioonides on kindlaks määratud hüvitamise tasemed kuni kõrgema juhtkonnani ning tippjuhtidel on kasutusel teistsugune palgasüsteem. Tegevjuhi aastane põhipalk on üldjuhul üsna väikene osa tegevjuhi hüvitamisest (Martocchio 2011: 293). Tegevjuhi ja teiste tippjuhtide jaoks moodustavad muutuvad hüvitised enamuse nende kogu hüvitamisest (Jensen *et al.* 2007: 98). Tippjuhtide hüvitamise pakettides on suurem osakaal pikaajalistel tasudel kui muutuvatel tasudel (Martocchio 2011: 292). Tegevjuhil ja teistel tippjuhtidel on rohkem kaalul ja seetõttu seos hüvitamise ja tulemuslikkuse vahel on tugevaim preemias ja pikaajalistes tasudes, mida neile pakutakse (Jensen *et al.* 2007: 98). Tippjuhi hüvitamise pakett peab olema koostatud selliselt, et see aitaks tippjuhil saavutada finantseesmärke (Bhattacharyya 2009: 231). Samuti on olulised muud eesmärgid, mille sidumine tegevjuhi hüvitamisega koos finantseesmärkidega, suurendab tegevjuhi hüvitamise ja aktsionäride kogutulu vahelist seost (MyoJung *et al.* 2019). Lisaks peavad organisatsioonid koostama selliseid tippjuhi hüvitamise pakette, mis oleksid maksuefektiivsed (Bhattacharyya 2009: 231).

Agenditeooria (*agency theory*) on majandusteaduses enim levinud teooria, mis selgitab tippjuhtide hüvitamist. Agenditeooria vaatab ettevõtete juhtimises tekkida võivat huvidekonflikti. Jensen ja Meckling (1976) kohaselt omanik (*principal*) annab tippjuhile (*agent*) õiguse tegutseda omaniku nimel. Tippjuht võib tegutseda aga ka omaniku parimaid huvisid mitte silmas pidades, sest leidub huvide lahknevus ning info asümmeetria (Fama ja Jensen 1983; Jensen ja Meckling 1976). See on tuntud agendiprobleemina (*agency problem*). Seetõttu tekivad omanikul agendikulud (*agency costs*), mis tulenevad tippjuhi hüvitamisest, et ta tegutseks omaniku parimaid huvisid silmas pidades ning järelvalvest tippjuhi otsuste üle (Jensen ja Meckling 1976). Antud juhul on agenditeooria kasutusel, et leida ettevõtete üldjuhtimise mehhanismid, mis aitavad lahendada agendiprobleemi (Eisenhardt 1989). Üheks välja pakutud mehhanismiks on tippjuhi aktsia põhise hüvitamise sidumine ettevõtte finantstulemuslikkusega, mille läbi kooskõlastatakse omaniku ning tippjuhi huvid (Jensen ja Meckling 1976). Teine mehhanism on nõukogu kaudu, kes aitab omanikul jälgida tippjuhi otsuseid (Fama ja Jensen 1983).

Rakendades agenditeooriat tippjuhtide hüvitamise uurimisel, eeldatakse, et leidub seos tippjuhi hüvitamise ning ettevõtte tulemuslikkuse vahel. See tähendab, et kui agenditeooria selgitab tippjuhi hüvitamist, siis peaks leiduma positiivne seos tippjuhi hüvitamise ning omaniku vara väärtuse vahel. Gerhart *et al.* (2009) toovad välja, et kuigi agenditeoorial baseeruvaid empiirilisi uurimusi on tehtud juba üle 30 aasta, siis puudub konsensus, kas tegevjuhi hüvitamine on ettevõtte tulemuslikkusega piisavalt seotud. Läbi viidud uuringute tulemused erinevad suuresti. Ühes varases põhjalikus uuringus leidsid Jensen ja Murphy (1990,a) nõrga seose tegevjuhi hüvitamise ja aktsionäride vara väärtuse vahel. Cucari *et al.* (2016) ei leidnud seost tegevjuhi hüvitamise ja ettevõtte tulemuslikkuse vahel, seevastu Herdan ja Szczepańska (2011) leidsid olulise positiivse seose tippjuhtide hüvitamise ning ettevõtte tulemuslikkuse vahel. Kriitikud toovad välja, et agenditeooria kehtib ainult suurte kasumile orienteeritud ettevõtete puhul, mis on noteeritud suure mahuga kapitaliturgudel ning kelle aktsionäride baas on laialdaselt hajutatud (Dalton *et al.* 2007).

Tippjuhtide hüvitamisel on suurem osakaal muutuvatel hüvitistel, kui põhipalgal (Greene: 2011: 78). Antud asjaolu eristab tippjuhtide hüvitamist teiste töötajate hüvitamisest. Kui joonisel 1 toodi välja kõik hüvitamissüsteemi osad, siis järgnevalt tuuakse välja just tippjuhtidele suunatud hüvitamise pakettide komponendid ning nende alajaotused kahe erineva autori käsitluses (vt tabel 1).

Tippjuhtide hüvitamise paketid peaksid olema koostatud selliselt, et ettevõtte huvid oleksid esikohal ning tippjuhid tunneksid, et hüvitamise paketid on õiglased ja sobivad (Greene 2011: 76). Tippjuhtide hüvitamise pakettide komponendid on põhipalk, muutuvad tasud, pikaajalised tasud ning kaudsed tasud (vt tabel 1). Tippjuhtide aastane hüvitamine koosneb põhipalgast ja muutuvatest tasudest. Tippjuhi põhipalk on fikseeritud rahaline hüvitis, mis on ära määratud tippjuhi lepingus ning seega ei ole see seotud ettevõtte tulemuslikkusega (Mallin 2016). Põhipalga määramisel on olulisteks teguriteks lisaks indiviidi põhiste omadustele, mis toodi välja alapeatükis 1.1., ettevõtte suurus ja tegevusvaldkond (Murphy 1999).

Tabel 1. Tippjuhi hüvitamise paketi komponendid

Hüvitamise paketi komponent	Martocchio (2011)	Bhattacharyya (2009)
Põhipalk	Põhipalk (<i>Base pay</i>)	Põhipalk (<i>Base salary</i>)
Muutuvad tasud	Preemiad (<i>Bonuses</i>) Tulemustasud (<i>Short-term incentives</i>)	Aastased muutuvad tasud (<i>Annual incentives</i>) -Raha (<i>Cash</i>) -Aktsiad (<i>Equity</i>)
Pikaajalised tasud	Aktsia põhine hüvitamine (<i>Deferred core compensation: stock compensation</i>) Lepingu katkestamisest saadavad pikaajalised tasud (<i>Deferred core compensation: parachutes</i>) -Aktsiaoptsioonid (<i>Incentive stock options</i>) -Piiratud õigusega aktsiad (<i>Restricted stock</i>) -Kuldsed langevarjud (<i>Golden parachutes</i>) -Plaatinum langevarjud (<i>Platinum parachutes</i>)	Pikaajalised muutuvad tasud (<i>long-term capital accumulation; deferred compensation arrangements</i>) -Raha (<i>Cash</i>) -Aktsiad (<i>Equity</i>) -Aktsiaoptsioonid (<i>Options</i>) Lepingu katkestamisest saadavad pikaajalised tasud (<i>Employment and change of control agreements</i>)
Kaudsed tasud	Täiendavad kaudsed tasud (<i>Enhanced protection program benefits</i>) Lisahüved (<i>Perquisites</i>) -Täiendav elukindlustus (<i>Supplemental life insurance</i>) -Täiendav pensionikindlustus (<i>Supplemental retirement plans</i>)	Täiendavad kaudsed tasud (<i>Special severance and retirement arrangements</i>) Lisahüved (<i>Supplemental benefits and perquisites</i>)

Allikas: kasutatud allikad on esitatud tabelis; autori koostatud.

Tippjuhtidele heidetakse sageli ette, et nad teevad otsuseid, mis on tehtud lühiajalistest kaalutlustest lähtuvalt. Seetõttu on oluline ära määratleda ajavahemik, mida kasutatakse tulemuslikkuse defineerimiseks, mõõtmiseks ja hüvitamiseks (Greene 2011: 79). Vastukaaluks põhipalgale peaksid muutuvad tasud ning pikaajalised tasud olema seotud ettevõtte tulemuslikkusega, et tippjuhid oleksid innustatud nii lühiajaliste kui ka pikaajaliste eesmärkide täitmise nimel töötama (Mallin 2016). Põhiliseks muutuva tasu vormiks on raha ning selle suurus on seotud põhipalgaga (Bhattacharyya 2009: 244; Bender 2007). Martocchio (2011: 292-294) kohaselt saab eristada kahte tüüpi muutuvasid tasusid tippjuhtide puhul. Preemiad on ühekordsed rahalised maksed konkreetsete või erakordsete eesmärkide saavutamise eest ning tulemustasusid makstakse tippjuhtidele tulemuslikkuse mõõdikute saavutamise eest. Nende erinevus seisneb selles, et tulemustasud on seotud ettevõtte pikaajaliste strateegiliste eesmärkidega, mis on jaotatud lühemateks etappideks. Teiste autorite puhul sellist eristust ei leia (Bhattacharyya 2009: 232; Bender 2007; Mallin 2016). Bender (2007) ja Mallin (2016) leiavad samuti, et

muutuvad tasud on seotud lühiajaliste eesmärkide saavutamisega. Oluline on seejuures, et lühiajalised eesmärgid, mis on seotud muutuvate tasudega, ei läheks vastuollu pikaajaliste eesmärkidega (Bender 2004).

Pikaajaliste tasudena on tippjuhtide hüvitamisel kasutusel aktsia põhine hüvitamine, rahalised pikaajalised tasud ning lepingu katkestamisest saadavad pikaajalised tasud (vt tabel 1). Pikaajalised tasud peaksid looma omanditunde, millega kooskõlastatakse tippjuhtide ja aktsionäride huvid pikaajaliselt (Martocchio 2011: 295). Sarnaselt leiab Bender (2004), et põhiline viis tippjuhtide ning omanike huvide kooskõlastamiseks on pikaajalised tasud, mitte muutuvad tasud, sest pikaajalised huvid on rohkem seotud ettevõtte eesmärgiga. Rahalised pikaajalised tasud sarnanevad muutuvate tasudega, lihtsalt mõõtmisperiood ja väljamaksete sagedus on pikem kui üks aasta (Greene 2011: 60). Ettevõtted kasutavad ka rahalisi pikaajalisi tasusid, mis on seotud ettevõtte aktsia hinna liikumisega. Selle näiteks on aktsia väärtuse kasvuga seotud hüvitamine (*stock appreciation rights*), mille puhul tippjuhile makstakse eesmärkide saavutamise eest aktsia hinna kasv kindlaks määratud aja jooksul (Festing ja Sahakiant 2011).

Ettevõtte aktsiad on enim kasutusel olev pikaajalise tasu vorm (Bhattacharyya 2009: 242). Leidub hulgaliselt erinevaid alternatiive, kuidas tippjuhte aktsia põhiselt hüvitada. Levinumateks vormideks on aktsiaoptsioonid ning piiratud õigusega aktsiad. Aktsiaoptsioonid annavad tippjuhile õiguse aga mitte kohustuse osta ettevõtte aktsiaid teatud perioodi jooksul kindlaks määratud hinnaga (Mallin 2016). Piiratud õigusega aktsiad on aktsiad, mille tippjuht saab ettevõttelt pärast teatud tingimuste (seatud eesmärkide täitmine, kindlaks määratud aja jooksul töötamine ettevõttes jt) täitmist (Martocchio 2011: 296). Tippjuhtide hüvitamine, mis koosneb suurel osal aktsia põhisest hüvitamisest, peaks tippjuhte motiveerima rohkem pikaajalise väärtuse loomisele (Jensen ja Murphy 1990,a).

Pikaajaliste tasude alla liigituvad ka lepingu katkestamisest saadavad hüvitised, niinimetatud kuldsed langevarjud ja plaatinum langevarjud. Kuldsed langevarjud kindlustab tippjuhile palga ja hüved pärast töölepingu lõppemist seoses omaniku muutumisega või ettevõtte ülevõtmisega (Ludvigsen 2010). Kuldsel langevarjudel on oma koht aga tippjuhtide hüvitamise paketi ei peaks sisaldama selliseid lepingu katkestamise kokkuleppeid, kus väga helde hüvitis makstakse välja olenemata olukorrast (Greene

2011: 76). Ederer ja Manos (2012) toovad seevastu välja, et kuldsete langevarjude piiramine võib olla kahjulik innovatsioonile. Plaatinum langevarju puhul lõpetatakse tegevjuhi tööleping enne selle aegumist, sest tegevjuhi tehtud tööga ei olda rahul. Plaatinum langevarju puhul makstakse tegevjuhile koondamishüvitist, tegevjuhile jäävad kehtima ettevõtte hüved ja pakutakse aktsiaoptsioone. Plaatinum langevarju eesmärgiks on vältida pikkasid kohtuvaidluseid ja meedia negatiivset tähelepanu. (Martocchio 2011: 297)

Täiendav elukindlustus ja täiendav pensionikindlustus eristavad tippjuhi kaudseid tasusid teiste töötajate kaudsetest tasudest. Samuti on lisahüved tähtsal kohal tippjuhi hüvitamisel, sest need aitavad kaasa tippjuhi sotsiaalse staatuse hoidmisele ja on kasutusel töövahenditena. (Martocchio 2011: 298-299) Lisahüvesid, mis ei ole otseselt tööga seotud, tuleks vältida (Greene 2011: 76). Kuigi Bhattacharyya (2009: 234) toob välja täiendavad kaudsed tasud ning lisahüved tippjuhtide hüvitamisel, siis moodustavad need väikese osa tippjuhi hüvitamisest suure maksukoormuse tõttu.

Nõukogu esindab aktsionäre ning nende huvisid (Bezuidenhout 2016). Nõukogu on otseselt vastutav kriteeriumite ja standardite loomise eest, mille järgi hinnatakse ja hüvitatakse tippjuhtide tulemuslikkust (Greene 2011: 68). Nõukogu kinnitab tippjuhtide hüvitamise pakette, kuid hüvitamise pakettide koostamisel üldjuhul kaasatakse väliseid konsultante (Martocchio 2011: 300-301). Väline konsultant on ekspert, kes omab vajalikku informatsiooni, mille järgi saavad ettevõtted luua konkurentidega sarnaseid tippjuhtide hüvitamise pakette (Bender 2011). Välised konsultandid pakuvad välja alternatiivseid tippjuhtide hüvitamise pakette, mis põhinevad ettevõtte strateegilisel analüüsil. Strateegiline analüüs hõlmab endas ettevõtte siseste- ja väliste faktorite hindamist, mille järgi on võimalik määrata ettevõtte paiknemine turul. (Martocchio 2011: 300) Lisaks välistele konsultantidele peaks nõukogu arvestama personaliosakonna sisendiga tippjuhtide hüvitamise määramisel, et kõikide vajalikkude aspektidega oleks arvestatud (Greene 2011: 72).

Kuigi paljudes organisatsioonides kaasab nõukogu väliseid konsultante, siis Greene (2011: 72) kohaselt puudub välistel konsultantidel organisatsioonis töötamisest saadav kasu, mis aitaks määrata tippjuhi hüvitamist. Kostander ja Ikäheimo (2012) leidsid oma uurimuses, et välised konsultandid suurendavad tippjuhtide hüvitamist ning vajadust

väliste konsultantide järele. Graef Crystal, üks esileküündivamaid tippjuhtide hüvitamise eksperte, on pikka aega arvanud, et tippjuhtide hüvitamise võrdlemine ja selle alusel hüvitamise pakettide määramine eskaleerib keskmist taset kui hüvitamist mitte siduda tulemuslikkusega (Crystal 1991).

Magnan ja Martin (2018) toovad välja, et võrdlus sarnaste ettevõtetega on põhiline mõjur tippjuhtide hüvitamise määramisel. Samuti leiab Greene (2011: 71), et tippjuhtide hüvitamise määramisel tuginetakse sarnastele ettevõtetele. Seejuures on oluline, et kõik osapooled nõustuksid võrdluse aluseks võetavate ettevõtete määratlusega. Teisest küljest selline lähenemine tõstab tippjuhtide hüvitamise taset (Magnan ja Martin 2018). See näitab, et pelgalt sarnaste ettevõtete võrdlusele ei peaks tuginema tippjuhtide hüvitamise määramisel. Veel võib välja tuua, et ettevõtted hüvitavad tippjuhte konkurentsivõimeliselt lähtudes kohalikust tööjõuturust ning riiklikest trendidest tegevusharus (Bhattacharyya 2009: 251).

Tippjuhtide hüvitamise pakettidel peab olema selge seos organisatsiooni strateegiaga. Tähtis on, et ettevõtte äristrateegiad ja strateegiline tippjuhtide hüvitamine oleksid omavahel integreeritud, mis tähendab nende ühendamist tervikuks, et need saaksid efektiivselt kaasa aidata ettevõtte eesmärgi realiseerimisele (Armstrong ja Brown 2009: 79-80). Tippjuhtide hüvitamine peaks põhinema tulemuslikkuse kriteeriumitel ja standarditel, mis on seotud organisatsiooni strateegiaga (Greene 2011: 72). Ajalooliselt on finantstulemused olnud ettevõtte tulemuslikkuse aluseks, kuid tänapäeval on ainult finantsnäitajatega keeruline mõõta ettevõtte konkurentsivõimet ja jätkusuutlikkust. Tasakaalus tulemuskaardi lähenemise kasutamine aitab ettevõtte tulemuslikkust selgemalt defineerida ja mõõta ning seeläbi ka täpsemaid ootuseid omada tulemuste suhtes (Greene 2011: 78). Kaplan ja Norton (1996) leiavad, et tasakaalus tulemuskaardi mõõdikud peaksid olema kasutusel tippjuhtide hüvitamisel. Pollanen ja Xi (2018), kes uurisid antud seost, leidsid, et tasakaalus tulemuskaardi mõõdikute kasutamine tippjuhi hüvitamise määramisel on olulises positiivses seoses ettevõtte tulemuslikkusega. Oluline on seejuures, et finants-, tegevus-, klientide- ning arengu mõõdikuid kaasatakse vastavalt nende tõelisele tähtsusele ettevõtte tulemuslikkuse hindamisel ning tippjuhtide hüvitamisel (Greene 2011: 72).

Kuigi tasakaalus tulemuskaardi kontseptsiooni esiletõus on suurendanud mittefinantsiliste mõõdikute kasutamist tippjuhtide tulemuslikkuse hindamisel, siis enamikes organisatsioonides domineerivad jätkuvalt finantsmõõdikud tulemuslikkuse hindamist ning hüvitamist. Tulemuslikkuse mõõdikud, mis on laialdaselt kasutusel tulemuslikkuse hindamiseks ning tippjuhtide hüvitamiseks on ettevõtte kasum, omakapitalitootlus, investeringute tootlus, käibe kasv, turu osakaal, majanduslik lisandväärtus ja aktsionäride kogutulu. (Greene 2011: 68) Banker *et al.* (2000) leidsid, et mittefinantsiliste mõõdikute lisamine tulemuslikkuse mõõdikute hulka, mille alusel tippjuhte hüvitatakse, aitavad tippjuhtidel keskenduda pikaajalisel tulemuslikkusel. See näitab, et tippjuhid, keda hüvitatakse mittefinantsiliste mõõdikute põhjal, keskenduvad vähem lühiajalistel eesmärkidel. Mittefinantsiliste mõõdikute kasutamine on kasulik ka nõukogule, sest mittefinantsiliste mõõdikute kasutamine võimaldab nõukogul kaitsta oma otsuseid erinevate osapoolte eest, kes omavad erinevaid nägemusi sellest, kui tulemuslik on ettevõtte (Greene 2011: 79). Nii finantsmõõdikud kui ka mitte finantsmõõdikud peaksid olema selgelt defineeritud, mõõdetavad, kontrollitavad, lihtsasti kommunikeeritavad, arusaadavad ning kooskõlas aktsionäride huvidega, et tippjuhtide hüvitamine oleks vastav ettevõtte tulemustele (Bhattacharyya 2009: 242).

Tegevjuhi ning ka teiste tippjuhtide puhul on kogu ettevõtte tulemuslikkus sobiv juhtide tulemuslikkuse hindamisel ja hüvitamisel (Greene 2011: 78). See tuleneb sellest, et tippjuhid vastutavad ettevõtte üldiste tulemuste eest (Bhattacharyya 2009: 234). Samuti aitab selline lähenemine tagada, et tippjuhi hüvitamise kulud on vastavuses ettevõtte tulemuslikkusega ning tippjuhid keskenduvad kõige olulisematel eesmärkidel. Erinevate äriüksuste tippjuhtide hüvitamine võib vähemalt osaliselt olla seotud tippjuhi ärivaldkonna tulemustega. (Green 2011: 78)

Tippjuhtide hüvitamise pakettide puhul on tähtis, et leiduks varajane ja pidev kommunikatsioon eesmärkide, strateegia ja tasude üle. See aitab tagada, et kõik osapooled mõistaksid, miks mingeid tasusid makstakse (Greene 2011: 74) Tippjuhtide hüvitamise paketid peavad suutma ligi meelitada ning säilitada kõrge tulemuslikkusega tippjuhte. See on vajalik, sest tippjuhtide oskused ja teadmised võimaldavad ettevõtetel säilitada konkurentsieelist (Bhattacharyya 2009: 233).

Tippjuhtide hüvitamine on laialt käsitletud teema viimastel aastakümnetel. Agenditeooria selgitab tippjuhtide hüvitamise mõju ettevõtetele. Teooria kohaselt on tippjuhi hüvitamise sidumine ettevõtte tulemuslikkusega parim viis tippjuhi ning aktsionäride huvide kooskõlastamiseks. Tippjuhtide hüvitamine koosneb rohkem muutuvatest hüvitistest kui põhipalgast. Muutuvate tasude ja pikaajaliste tasude maksmine on seotud ettevõtte eesmärkidega. Tulemuslikkuse mõõdikud, mille põhjal tippjuhte hüvitatakse, peaksid sisaldama endas nii finantsnäitajaid kui ka mitte finantsnäitajaid. Pikaajalised tasud peaksid looma omanditunde, mis motiveerivad tippjuhte aktsionäride vara väärtust suurendama pikaajaliselt.

1.3. Riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide töö tulemuslikkuse hindamise ja hüvitamise eripärad

Antud alapeatükis analüüsitakse riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamist käsitlevate teadusuuringute tulemusi ja nende seoseid ettevõtete tulemuslikkusega. Samuti analüüsitakse riigi osalusega ettevõtete ning eraettevõtete tulemuslikkuse erinevuseid käsitlevaid teadusuuringuid. Vaatluse all on Läänemaailma riikide ning Lõuna-Aafrika Vabariigi kohta läbi viidud uuringud.

Leidub hulgaliselt teadusartikleid, milles uuritakse tippjuhtide hüvitamist ning selle seost ettevõtte tulemuslikkusega (Randøy ja Nielsen 2002; Mäkinen 2007; Banghøja *et al.* 2010; Herdan ja Szczepańska 2011). Antud teadusuuringute tulemused on erinevad ning ühest seost tippjuhtide hüvitamise ning ettevõtte tulemuslikkuse vahel ei ole leitud. Ettevõtte tulemuslikkuse mõõdikutena kasutatakse uurimustes valdavalt finantspõhiseid (*accounting-based*) ja turupõhiseid (*market-based*) näitajaid. Randøy ja Nielsen (2002) ei leidnud olulist seost tegevjuhi hüvitamise ning ettevõtte finantspõhise (omakapitali tootlus) tulemuslikkuse näitaja vahel Rootsi ja Norra börsiettevõtetes. Ka Mäkinen (2007) leidis, et tegevjuhi hüvitamine ei ole seoses finantspõhise tulemuslikkuse näitajaga (varade tootlus). Seevastu Banghøja *et al.* (2010) uuringu tulemus näitas, et varade tootluse ja tippjuhi hüvitamise vahel on positiivne, kuid nõrk seos. Sarnasele tulemusele jõudsid Herdan ja Szczepańska (2011) ja Brunello *et al.* (2001), kelle kohaselt on tippjuhtide hüvitamise ja ettevõtte tulemuslikkuse (vastavalt omakapitali tootlus ja puhaskasum) vahel positiivne seos.

Vaadates tippjuhtide hüvitamise ja turupõhiste ettevõtte tulemuslikkuse näitajate seoseid, on uuringute tulemused samuti erinevad. Cucari *et al.* (2016) leidsid, et tegevjuhi hüvitamise ning aktsionäride kogutulu (*total shareholder return*) ei ole omavahel seoses. Randøy ja Nielsen (2002) jõuavad sarnasele järeldusele, et tegevjuhi hüvitamise ning aktsia tootluse (*stock performance*) vahel ei ole olulist seost. Vastupidise tulemuseni jõuab Mäkinen (2007), kes leiab, et tegevjuhi hüvitamise ning aastase aktsia tootluse vahel (*annual stock return*) on oluline positiivne seos. Olulise positiivse seose tippjuhtide hüvitamise ning turupõhise tulemuslikkuse (Tobini q) vahel tuvastasid ka Herdan ja Szczepańska (2011) Ühendkuningriikide ja Poola börsiettevõtetes. Oluline tähelepanek on seejuures, et vaadeldud uuringutes ei tuvastatud olulist negatiivset seost tippjuhi hüvitamise ning ettevõtte finantspõhiste –ja turupõhiste tulemuslikkuse näitajate vahel. Võib veel välja tuua, et ettevõtte suurus on üks olulisemaid faktoreid tippjuhi hüvitamise määramisel (Blanes *et al.* 2019; Mäkinen 2007; Banghøja *et al.* 2010; Brunello *et al.* 2001; Ataay 2018).

Võrreldes omavahel riigi osalusega ettevõtete ja eraettevõtete tulemuslikkust, näitavad erinevate uuringute tulemused, et riigi osalusega ettevõtted on madalama või sarnase tulemuslikkusega, kui eraettevõtted (vt tabel 2). Tulemuslikkuse erinevused võivad tuleneda asjaolust, et riigi osalusega ettevõtete tippjuhtidel on vähem hüvesid, mis kannustaksid neid suurepärase tulemuste poole püüdlema ning riigi osalusega ettevõtete omanikel ei ole piisavalt tõhusaid meetmeid tippjuhtide jälgimiseks (Goldeng *et al.* 2008). Teise põhjendusena toovad Goldeng *et al.* (2008) välja, et tulemuslikkuse erinevused on tingitud sellest, et riigi osalusega ettevõtted ning eraettevõtted tegutsevad turgudel, mis on süstemaatiliselt erinevad teineteisest ning tulemuslikkuse erinevused on tingitud sellest.

Szarzec ja Nowara (2017) leidsid, et riigi osalusega ettevõtete tulemuslikkus on sarnane eraettevõtete tulemuslikkusega. Nimelt riigi osalusega ettevõtete põhitegevuse kasumlikkus on suurem kui eraettevõtetel, kuid varade põhine tootlus on madalam kui eraettevõtetel (Szarzec ja Nowara 2017). Chan *et al.* (2017) uuringu tulemus näitas sarnaselt Szarzec ja Nowara (2017) teisele tulemusele, et riigi osalus on olulises negatiivses seoses varade ja käibe tootlusega. Ettevõtte suuruse ja ettevõtte kasumlikkuse vahel on positiivne seos, mis selgitab riigi osalusega ettevõtete kasumlikkust, sest antud

ettevõtted on suuremad kui võrreldavad eraettevõtted (Chan *et al.* 2017). Samuti leidsid Boardman ja Vining (1989), et riigi osalusega ettevõtete varade, omakapitali ning müügitulu tootlus on oluliselt madalam kui eraettevõtetes.

Tabel 2. Riigi osalusega ettevõtete ning eraettevõtete tulemuslikkuse erinevused

Autor ja aasta	Riik	Tulemuslikkuse mõõdik	Võrdlus sarnaste eraettevõtetega	Põhilised tulemused
Goldeng <i>et al.</i> (2008)	Norra	Varade tootlus (ROA)	Eraettevõtted tulemuslikumad	-Eraettevõtted on oluliselt tulemuslikumad
Chan <i>et al.</i> (2017)	Uus-Meremaa	Varade tootlus (ROA); omakapitali tootlus (ROE); käibe tootlus (ROR)	Eraettevõtted tulemuslikumad	-Oluline negatiivne seos ettevõtte kasumlikkuse (varade tootlus ja käibe tootlus) ja riigi osaluse vahel
Szarzec ja Nowara (2017)	13 Kesk- ja Ida-Euroopa riiki	Kasumimäär (<i>profit margin</i>); omakapitali tootlus (ROE); lühiajalise võlgnevuse kattekordaja (<i>current ratio</i>); maksevõime suhtarv (<i>solvency ratio</i>)	Sarnane tulemuslikkus	-Regiooni suurimate riigi osalusega nafta- ja gaasiettevõtete ning Slovakkia riigi osalusega ettevõtete kasumimäär on kõrgem kui võrreldavatel eraettevõtetel -Regiooni suurimate riigi osalusega nafta- ja gaasiettevõtete ning Slovakkia riigi osalusega ettevõtete omakapitali tootlus on madalam kui võrreldavatel eraettevõtetel
Boardman ja Vining (1989)	500 suurimat tööstusettevõtet väljaspool Ameerika Ühendriike	Varade tootlus (ROA); omakapitali tootlus (ROE); müügitulu tootlus (ROS); puhaskasum (<i>net income</i>)	Eraettevõtted tulemuslikumad	-Riigi osalusega ettevõtted on oluliselt vähem kasumlikumad ja vähem tõhusamad kui eraettevõtted
Reeves ja Ryan (1998)	Iirimaa	Kaasatud kapitali tootlikkus (<i>return on capital employed</i>); ROCE; tööjõu tootlikkus (<i>labour productivity</i>)	Eraettevõtted tulemuslikumad	-Iiri riigi osalusega ettevõtete kasumlikkus (ROCE) on oluliselt madalam kui võrreldavate UK eraettevõtete kasumlikkus
Bozec <i>et al.</i> (2002)	Kanada	Varade tootlus (ROA); müügitulu tootlus (ROS)	Eraettevõtted tulemuslikumad / Sarnane tulemuslikkus	-Riigi ettevõtted, mille eesmärgiks ei ole kasumi maksimeerimine, on vähem tulemuslikud kui eraettevõtted -Riigi ettevõtted, mille eesmärgiks on kasumi maksimeerimine, on sarnase tulemuslikkusega kui eraettevõtted
Lazzarini ja Musacchio (2018)	66 riiki	Varade tootlus (ROA); Tobini q (<i>Tobin's q</i>)	Sarnane tulemuslikkus	-Riigi osalusega ettevõtete tulemuslikkus ei erine eraettevõtete tulemuslikkusest, kui vaatluse all on varade tootlus ja Tobini q

Allikas: autori koostatud

Lazzarini ja Musacchio (2018) argumenteerivad, et riigi osalusega ettevõtted ei ole halvema tulemuslikkusega seetõttu, et riigi osalusega ettevõtted võivad valitsustelt saada toetusi, millega aga kaasnevad valitsuse poolsed eesmärgid (nt tööhõive hoidmine). Riigi osalusega ettevõtetele seatud eesmärgid on määrava tähtsusega tulemuslikkusele. Reeves ja Ryan (1998) väidavad, et riigi osalusega ettevõtete madalam tulemuslikkus tuleneb asjaolust, et ei ole eraldatud ärilisi ja sotsiaalseid eesmärke. Kui riigi osalusega ettevõttele ei ole seatud spetsiifilisi mitte ärilisi eesmärke, siis on riigi osalusega ettevõtete tulemuslikkus sarnane võrreldavate eraettevõtetega (Bozec *et al.* 2002).

Christiansen (2013) toob OECD raportis välja, et probleemid võivad tekkida riigi osalusega ettevõtetel kui ettevõttele on seatud nii ärilisi kui ka mitte ärilisi eesmärke. Mitte äriliste eesmärkide täitmise jälgimine ning kompenseerimine riigi osalusega ettevõtetele OECD riikides ei ole alati kooskõlas OECD juhistega (Christiansen 2013). Seega on oluline riigi osalusega ettevõtetes eristada ärilisi ning mitte ärilisi eesmärke ning leida nende eesmärkide vahel tasakaal, et ettevõtted tegutseksid võimalikult efektiivselt ja tulemuslikult. Samuti on riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamine sõltuv seatud eesmärkidest leiab Ludvigsen (2010), kelle kohaselt on äriliste eesmärkidega riigi osalusega ettevõtete tegevjuhid kõrgemalt hüvitatud kui mitte äriliste eesmärkidega riigi osalusega ettevõtete tegevjuhid.

Kui varasemalt märgiti, et leidub hulgaliselt teadusuuringuid, mis käsitlevad ettevõtte tulemuslikkuse seost tippjuhtide hüvitamisega, siis riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise puhul on olukord teine. Empiirilisi uurimusi, milles käsitletakse riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamist ning ettevõtte tulemuslikkust leidub väga vähe, kui arvesse mitte võtta Hiina kohta koostatud uuringuid, mida autor asjakohaseks pidas mitte käsitlemisele võtta. Autor leidis mitmeid lähiajal läbi viidud uuringuid Lõuna-Aafrika Vabariigi kohta, mis kaasati magistritöös käsitlemisele. Antud magistritöös on vaatluse alla võetud kaheksa säärast uuringut, mis on välja toodud tabelis 3.

Riigi osalusega ettevõtteid käsitlevates teadusartiklites kasutatakse peaaegu alati finantsnäitajaid, et uurida seost ettevõtte tulemuslikkuse ja tippjuhtide hüvitamise vahel (Papenfuß ja Schmidt 2016). See on mõistetu, sest sotsiaalsed ja mitte ärilised eesmärgid erinevad ettevõtetes suuresti. Lisaks on antud eesmärkide mõõtmist ning täitmist kajastavate andmete kättesaadavus madal.

Tabel 3. Riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise seosed ettevõtete finantstulemuslikkusega

Autor ja aasta	Riik / Uuringu periood	Ettevõtte tüüp	Ettevõtte tulemuslikkuse mõõdik	Seos	Põhilised tulemused
Carlson ja Bussin (2020)	Lõuna-Aafrika Vabariik 2009-2016	-Riigi osalusega ettevõtted	Käive (<i>revenue</i>); ärikasum (<i>operating profit</i>); puhaskasum (<i>net profit</i>); omakapitali tootlus (<i>ROE</i>); varade tootlus (<i>ROA</i>); võlakordaja (<i>debt ratio</i>)	+	-Oluline nõrk positiivne seos tegevjuhi hüvitamise ja ettevõtte puhaskasumi vahel -Oluline seos puudub tegevjuhi hüvitamise ning ettevõtte käive, ärikasumi, omakapitali tootluse, varade tootluse ja võlakordaja vahel
Borisova <i>et al.</i> (2018)	14 Euroopa riiki 2003-2008	-Börsil noteeritud riigi osalusega ettevõtted -Börsil noteeritud erastatud ettevõtted	Varade tootlus (<i>ROA</i>); Tobini q (<i>Tobin's q</i>)	+	-Oluline positiivne seos tegevjuhi hüvitamise ja turupõhise ettevõtte tulemuslikkuse (Tobini q) vahel
Bezuidenhout <i>et al.</i> (2018)	Lõuna-Aafrika Vabariik 2006-2014	-Riigi osalusega ettevõtted	Käive (<i>revenue</i>); ärikasum (<i>operating profit</i>); puhaskasum (<i>net profit</i>); lühiajalise võlgnevuse kattekordaja (<i>liquidity ratio</i>); võlakordaja (<i>debt ratio</i>); kaasatud kapitali tasuvus (<i>return on capital employed</i> ; <i>ROCE</i>); omakapitali tootlus (<i>ROE</i>); auditi arvamus (<i>audit opinion</i>); ebavajalikud kulud (<i>irregular, fruitless and wasteful expenditure</i>)	+ / -	-Oluline positiivne seos tegevjuhi põhipalga ja ettevõtte käive vahel -Oluline negatiivne seos tegevjuhi põhipalga ja ettevõtte puhaskasumi vahel -Oluline positiivne seos tegevjuhi hüvitamise ja ettevõtte ärikasumi vahel -Oluline negatiivne seos tegevjuhi hüvitamise ja ettevõtte puhaskasumi vahel
Cambini <i>et al.</i> (2018)	13 Euroopa riiki 1999-2013	-Börsil noteeritud riigi osalusega telekommunikatsiooni ettevõtted	Turukapitalisatsioon (<i>market capitalization</i>); varade tootlus (<i>ROA</i>)	+	-Oluline positiivne seos tegevjuhi hüvitamise ja ettevõtte turukapitalisatsiooni vahel -Oluline positiivne seos tegevjuhi hüvitamise ja ettevõtte varade tootluse vahel
Bussin ja Neuve (2017)	Lõuna-Aafrika Vabariik 2010-2014	-Riigi osalusega ettevõtted	Omakapitali tootlus (<i>ROE</i>); varade tootlus (<i>ROA</i>); võlakordaja (<i>debt ratio</i>); käive (<i>revenue</i>); käive kasv (<i>revenue growth</i>); EBITDA; EBITDA marginaal (<i>EBITDA margin</i>); puhaskasum (<i>net profit</i>); puhaskasumimarginaal (<i>net profit margin</i>); koguvaram (<i>total assets</i>)	+	-Oluline positiivne seos tegevjuhi põhipalga ja ettevõtte seitsme tulemuslikkuse näitaja vahel (käive, EBITDA, koguvaram, puhaskasum, võlakordaja, varade tootlus, EBITDA marginaal) -Oluline positiivne seos finantsjuhi põhipalga ja ettevõtte viie tulemuslikkuse näitaja vahel (käive, EBITDA, koguvaram, puhaskasum, EBITDA marginaal) -Oluline positiivne seos tegevjuhi ning finantsjuhi muutuva tasu ja ettevõtte nelja tulemuslikkuse näitaja vahel (käive, EBITDA, puhaskasum, koguvaram)
Papenfuß ja Schmidt (2016)	Saksamaa 2010-2012	-Riigi osalusega ettevõtted	Omakapitali tootlus (<i>ROE</i>); varade tootlus (<i>ROA</i>)	0	-Oluline seos puudub
Bezuidenhout (2016)	Lõuna-Aafrika Vabariik 2006-2014	-Riigi osalusega ettevõtted	Käive (<i>revenue</i>); ärikasum (<i>operating profit</i>); puhaskasum (<i>net profit</i>); lühiajalise võlgnevuse kattekordaja (<i>liquidity ratio</i>); võlakordaja (<i>debt ratio</i>); omakapitali tootlus (<i>ROE</i>)	+ / -	-Oluline positiivne seos tegevjuhi hüvitamise ja ettevõtte ärikasumi vahel -Oluline negatiivne seos tegevjuhi hüvitamise ja ettevõtte puhaskasumi vahel -Oluline tugev positiivne seos tegevjuhi hüvitamise ja ettevõtte käive vahel
Barontini ja Bozzi (2008)	Itaalia 1995-2002	-Börsil noteeritud riigi osalusega ettevõtted	Varade tootlus (<i>ROA</i>)	0	-Oluline seos puudub

Allikas: autori koostatud.

Tabelis 3 välja toodud teadusartiklitest Papenfuß ja Schmidt (2016) ning Barontini ja Bozzi (2008) ei leidnud olulist seost riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise ning ettevõtte tulemuslikkuse vahel, kui ettevõtte tulemuslikkuse näitajateks olid varade tootlus või omakapitali tootlus. See viitab asjaolule, et tippjuhtide ja omanike huvid ei pruugi olla kooskõlas riigi osalusega ettevõtetes, mis tähendab, et tippjuhid ei tegutse omanike parimaid huvisid silmas pidades. Papenfuß ja Schmidt (2016) leiavad, et tippjuhtidel võib olla võime mõjutada hüvitamise pakettide koostamist selliselt, et hüvitamise seos ettevõtte tulemuslikkusega on madal.

Ülejäänud kuus uuringut tuvastasid seose riigi osalusega ettevõtte tippjuhi hüvitamise ning ettevõtte tulemuslikkuse vahel. Cambini *et al.* (2018) ning Borisova *et al.* (2018) uuringutes olid vaatluse all börsil noteeritud ettevõtted. Mõlemad uuringud leidsid olulise positiivse seose riigi osalusega ettevõtte tegevjuhi hüvitamise ning turupõhise ettevõtte tulemuslikkuse näitaja vahel (Cambini *et al.* 2018; Borisova *et al.* 2018). Borisova *et al.* (2018) tõid välja, et aktsia põhisel hüvitamisel on väiksem osakaal riigi osalusega ettevõtete tegevjuhtidel kogu hüvitamisest kui eraettevõtetel. See viitab hüvitamissüsteemidele, milles on kaasatud muutuvad hüvitised aga need on tasakaalustatud poliitiliste vaadetega, kus tuntakse muret liialt suure aktsia põhise hüvitamise saamise pärast. Cambini *et al.* (2018) leidsid, et riigi osalusega ettevõtetes on kasutusel sellised tegevjuhtide hüvitamise paketid, mis kooskõlastavad tegevjuhtide ning aktsionäride huvisid omavahel paremini kui eraettevõtetes. Teisest küljest leidsid Cambini *et al.* (2018), et kui riigi osalus ettevõttes on üle 50% siis tegevjuhtidel õnnestub enda hüvitamist oluliselt rohkem mõjutada, mis on sarnane Papenfuß ja Schmidt (2016) seisukohaga.

Vaadates ettevõtte tulemuslikkust varade tootluse näol on uuringute tulemused erinevad. Lisaks Papenfuß ja Schmidt (2016) ning Barontini ja Bozzi (2008) ei leidnud ka Carlson ja Bussin (2020) ning Borisova *et al.* (2018) olulist seost riigi osalusega ettevõtte tegevjuhi hüvitamise ning ettevõtte varade tootluse vahel. Bussin ja Ncuve (2017) uuringu tulemused näitasid, et leidub oluline nõrk positiivne seos riigi osalusega ettevõtte tegevjuhi põhipalga ja varade tootluse vahel, kuid riigi osalusega ettevõtte tegevjuhi muutuva tasu, finantsjuhi muutuva tasu ja finantsjuhi põhipalga ning varade tootluse vahel ei ole olulist seost. Seevastu Cambini *et al.* (2018) leidsid olulise positiivse seose

riigi osalusega ettevõtte tegevjuhi hüvitamise ning varade tootluse vahel. Selliste tulemuste jaotumise põhjal võib väita, et riigi osalusega ettevõtte tippjuhi hüvitamise ning ettevõtte varade tootluse vahel ei leidu olulist positiivset seost.

Carlson ja Bussin (2020) uuringu tulemus näitas, et kuuest vaatluse all olevast tulemuslikkuse näitajast, ainult puhaskasumil on oluline positiivne seos tegevjuhi hüvitamisega ning seegi on nõrk. Positiivse seose riigi osalusega ettevõtte tippjuhi hüvitamise ning puhaskasumi vahel leidsid Bussin ja Ncuve (2017). Bezuidenhout *et al.* (2018) ning Bezuidenhout (2016) leidsid eelnevalt mainitud uuringutele vastupidiselt olulise negatiivse seose tegevjuhi hüvitamise ning ettevõtte puhaskasumi vahel. Antud tulemus on muret tekitav, sest sellekohaselt makstakse tegevjuhtidele halbade tulemuste eest (Bezuidenhout *et al.* 2018). Sarnaselt finantssuhtarvule, varade tootlus, ei leidu ka absoluutse finantsnäitaja, puhaskasumi, puhul ühest seost tippjuhi hüvitamisega vaadeldes erinevaid uuringuid. Kokkuvõtlikult ei saa kindlasti nende uuringute puhul rääkida olulisest positiivset seosest, mis tähendab, et riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamine ei ole kooskõlas ettevõtte tulemuslikkusega, kui vaatluse all on ettevõtte puhaskasum.

Bezuidenhout (2016) ning Bussin ja Ncuve (2017) uuringute tulemusena leidub oluline positiivne seos riigi osalusega ettevõtte tegevjuhi hüvitamise ning ettevõtte käive vahel. Bezuidenhout *et al.* (2018) tuvastasid samuti olulise positiivse seose tegevjuhi põhipalga ja ettevõtte käive vahel, mis võib tähendada, et tegevjuhid, kes suudavad ettevõtte käivet kasvatada, saavad selle eest premeeritud. Carlson ja Bussin (2020) antud olulist positiivset seost ei tuvastanud nagu ka tegevjuhi hüvitamise ning ärikasumi vahel. Bezuidenhout *et al.* (2018) ning Bezuidenhout (2016) leidsid olulise positiivse seose tegevjuhi hüvitamise ning ettevõtte ärikasumi vahel. Ükski vaatluse all olev teadusuuring ei tuvastanud olulist seost riigi osalusega ettevõtte tippjuhi hüvitamise ning omakapitali tootluse vahel (Carlson ja Bussin 2020; Bezuidenhout *et al.* 2018; Bussin ja Ncuve 2017; Papenfuß ja Schmidt 2016; Bezuidenhout 2016). Antud tulemused viitavad asjaolule, et riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamine ei ole piisavas seoses ettevõtte tulemuslikkusega.

Sarnaselt teadusuuringutele, kus on uuritud tippjuhtide hüvitamise seost ettevõtte tulemuslikkusega, ei ole ka riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise ning ettevõtte

tulemuslikkuse vahel võimalik teha ühest järeldust. Käsitletud uuringutes on leitud nii olulisi positiivseid seoseid, olulisi negatiivseid seoseid kui ka oluliste seoste puudumist. Uuringute tulemuste erinevused näitavad, et riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamine tuleks siduda tugevamalt ettevõtete tulemuslikkusega.

Järgnevalt käsitletakse teadusuuringuid, et välja selgitada, kas riigi osalusega ettevõtte tippjuhtide hüvitamise määramisel omab rolli ettevõtte suurus. Cambini *et al.* (2018) toovad välja, et suuremates ettevõtetes on tegevjuhid rohkem hüvitatud. Maloa ja Bussin (2016) leiavad samuti, et riigi osalusega ettevõtetes on ettevõtte suurus olulise tähtsusega tippjuhi hüvitamise määramisel. Eelnevaid seisukohti kinnitab Ludvigsen (2010), kes leiab, et riigi osalusega ettevõtete tegevjuhtide hüvitamine on positiivses seoses ettevõtte suurusega. Sarnase tulemuseni jõuab Bezuidenhout (2016), kelle kohaselt on omavahel positiivses seoses tegevjuhi hüvitamine ning ettevõtte suurus, kuid tegevjuhi põhipalga ja ettevõtte suuruse vahel seos puudub. Coetzee ja Bezuidenhout (2019) leidsid, et tegevjuhi hüvitamise määramine ei ole sõltuvuses ettevõtte suurusest, kuid suuremad riigi osalusega ettevõtted maksavad suuremaid preemiaid tegevjuhtidele. Bussin ja Ncuve (2017) seevastu leiavad, et tippjuhtide põhipalk on olulises positiivses seoses ettevõtte suurusega, kuid muutuvad tasud ei ole. Muutuvate tasude seose puudumine ettevõtte suurusega ning oluline positiivne seos muutuvate tasude ja EBITDA vahel võib tähendada, et tippjuhtide muutuvad tasud on suuremas seoses mitte finantsiliste tulemuslikkuse näitajatega (Bussin ja Ncuve 2017). Ettevõtte suuruse ja tippjuhi hüvitamise vahelise seose võimalikuks põhjenduseks on asjaolu, et suuremad ettevõtted nõuavad tegevjuhtidelt suuremat vastutust ning nende tööülesanded on keerulisemad (Janssen-Plas 2009). Antud tulemuste põhjal võib väita, et ettevõtte suurus omab rolli riigi osalusega ettevõtte tippjuhi hüvitamise määramisel.

Hüvitamissüsteem koosneb rahalistest ja mitterahalistest hüvedest. Efektiivsed hüvitamissüsteemid aitavad ettevõtetel konkurentsieelist säilitada läbi kvaliteetse tööjõu. Mitterahalised hüved on olulised töötajate motiveerimisel ning hoidmisel. Tippjuhtide hüvitamine tuleks siduda ettevõtte tulemuslikkusega, et tippjuhtide ning omanike huvid oleksid kooskõlas. Tippjuhtide hüvitamisel on peamine rõhuasetus muutuvatel hüvitistel, eelkõige pikaajalistel tasudel. Pikaajaliste tasude enim levinud vormiks on aktsiate põhine hüvitamine. Aktsiate põhine hüvitamine suunab tippjuhte keskenduma ettevõtte

pikaajaliste eesmärkide täitmisele ning seeläbi omanike vara väärtuse suurendamisele pikaajaliselt. Vaatluse all olnud riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamist käsitlevate uuringute tulemused on erinevad. Antud uuringute põhjal ei saa väita, et leidub piisav seos tippjuhtide hüvitamise ning ettevõtete tulemuslikkuse vahel. Seega, lähtuvalt agenditeooriast, peaks riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise tugevamalt siduma ettevõtete tulemuslikkusega.

2. RIIGI OSALUSEGA ETTEVÕTETE TIPPJUHTIDE HÜVITAMINE - EESTI PRAKTIKA

2.1. Andmed ja metoodika

2.1.2. Valimi koostamine

Käesolevas peatükis keskendutakse Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamissüsteemidele – ja põhimõtetele. Antud alapunktis selgitatakse valimi moodustamise põhimõtteid.

Eesti Vabariigil on osalus 29 tegutsevas äriühingus 04.01.2020 seisuga (E-äriregister 2020). Neist 24 äriühingus on Eesti riik ainuomanik, neljas äriühingus on Eesti riigil enamusosalus ning ühes äriühingus on Eesti riigi osalus alla 50% (Riigi osalusega äriühingute ... 2019: 55-57). Eesti riigi osalusega äriühingud tegutsevad erinevates tegevusvaldkondades, on suurte bilansi ja käive mahtude erinevustega ning samuti on äriühingutele seatud eesmärgid erinevad. Eesti riigi osalemise põhjused äriühingutes on riigivõimu teostamine, muul riigivara valitseja poolt määratud avalikul eesmärgil ja tulu saamiseks (Riigi osaluste valitsemine 2020).

Käesoleva magistritöö raames on Eesti riigi osalusega ettevõtte defineeritud vastavalt Riigivaraseadusele. Eesti riigi osalusega ettevõtte on, kas (Riigivaraseadus 2019):

- “aktsiaselts, mille kõik aktsiad kuuluvad riigile, või osaühing, mille ainuke osa kuulub riigile,”
- või “aktsiaselts või osaühing, milles riigile kuulub vähemalt üks aktsia või osa.”

Magistritöös lähemalt uurimise alla võetavad ettevõtted valiti valimisse erinevate kriteeriumite põhjal, et valim oleks võimalikult laiapõhjaline ning seeläbi oleks võimalik välja selgitada, mil määral Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamise põhimõtted erinevad ja mil määral ühtivad olemuselt erinevates ettevõtetes. Nendeks kriteeriumiteks on:

- suurima bilansimahu, omakapitali, müügitulu ja puhaskasumiga ettevõtted;
- sihtfinantseeringu osatähtsus ettevõtte kogutuludest;
- mitte 100% kuuluvus Eesti Vabariigile;
- kahjumis olnud ettevõtted;
- rohke ja laialdane meediakajastus;
- eesmärgiks avalik huvi ning erandlik tegevusala.

Valimi suuruseks on 8 ettevõtet: Eesti Energia AS, Riigi Kinnisvara AS, AS A.L.A.R.A., AS Levira, AS Eesti Liinirongid, AS Tallinna Sadam, AS Hoolekandeteenused ja OÜ Eesti Keskkonnauuringute Keskus. Valimi suuruse määramisel lähtuti intervjuude piisavusest ja olemasolevatest ressurssidest. Valim moodustab 28% üldkogust.

Kriteerium, suurima bilansimahu, omakapitali, müügitulu ja puhaskasumiga ettevõtte, tähendab, et Eesti riigi osalusega ettevõtte bilansimaht, omakapital, müügitulu ja puhaskasum on suurimad võrreldes teiste Eesti riigi osalusega ettevõtetega. Perioodil 2015-2018 on suurima bilansimahuga ettevõtte Eesti Energia AS (vt tabel 4). Järgnevad Elering AS, AS Tallinna Sadam, Riigi Kinnisvara AS, AS Eesti Raudtee ning AS Eesti Liinirongid muutmata järjestust bilansimahu järgi perioodil 2015–2018 (vt tabel 4).

Tabel 4. Suurimad Eesti riigi osalusega ettevõtted bilansimahu järgi aastatel 2015–2018 (tuh EUR)

Ettevõtte	Bilansimaht 31.12.2018	Bilansimaht 31.12.2017	Bilansimaht 31.12.2016	Bilansimaht 31.12.2015
Eesti Energia AS	3 559 100	3 142 500	3 087 200	2 957 800
Elering AS	948 374	909 643	903 722	861 926
AS Tallinna Sadam	623 639	597 137	638 708	581 084
Riigi Kinnisvara AS	609 086	580 961	508 906	421 250
AS Eesti Raudtee	334 086	304 224	301 368	302 670
AS Eesti Liinirongid (ELRON)	241 960	253 239	170 398	175 209
AS Tallinna Lennujaam	189 736	181 412	155 455	142 632
AS Eesti Vedelkütusevaru Agentuur (OSPA)	162 178	154 917	154 853	156 112
AS EVR Cargo (AS Operail)	99 666	80 291	64 810	71 320
AS Eesti Post (Omniva)	92 970	70 840	77 005	56 788

Allikas: Eesti riigi osalusega ettevõtete majandusaastaaruanded 2015-2018; autori koostatud.

Sarnaselt bilansimahule on ka omakapitali järgi Eesti Energia AS suurim Eesti riigi osalusega ettevõtte perioodil 2015-2018 (vt lisa 1). Omakapitali järgi on suuruselt 2–4 kohal ettevõtted Riigi Kinnisvara AS, Elering AS ja AS Tallinna Sadam vahetades omavahel kohti perioodil 2015–2018 (vt lisa 1).

Eesti Energia AS on suurim Eesti riigi osalusega ettevõtte müügitulu järgi perioodil 2015-2018 (vt lisa 2). Elering AS on suuruselt teine ja AS Tallinna Sadam on suuruselt kolmas ettevõtte müügitulu järgi vaadeldaval perioodil (vt lisa 2). Riigi Kinnisvara AS on perioodi 2015–2018 jooksul kahel aastal neljandal kohal müügitulu järgi (vt lisa 2). 2018. aastal on AS Nordic Aviation Group ning 2016. aastal on AS Eesti Post neljandal kohal müügitulu järgi (vt lisa 2).

Aastatel 2016-2018 on Eesti Energia AS suurim Eesti riigi osalusega ettevõtte puhaskasumi järgi (vt lisa 3). 2015. aastal on puhaskasumi järgi suurim Eesti riigi osalusega ettevõtte AS Tallinna Sadam (vt lisa 3). Aastatel 2016–2018 on puhaskasumi järgi suuruselt teine Eesti riigi osalusega ettevõtte AS Tallinna Sadam, suuruselt kolmas on Elering AS ning suuruselt neljas Eesti riigi osalusega ettevõtte on Riigi Kinnisvara AS puhaskasumi järgi (vt lisa 3).

Kriteeriumi, suurima bilansimahu, omakapitali, müügitulu ja puhaskasumiga ettevõtted, põhjal valiti valimisse ettevõtted Eesti Energia AS ja Riigi Kinnisvara AS. Eesti Energia AS on kriteeriumi kõigi finantsarvude põhjal suurim Eesti riigi osalusega ettevõtte perioodil 2015–2018. Riigi Kinnisvara AS on bilansimahu ja puhaskasumi järgi suuruselt neljas Eesti riigi osalusega ettevõtte perioodi 2015–2018 jooksul. Omakapitali järgi on Riigi Kinnisvara AS 2018. aastal suuruselt teine Eesti riigi osalusega ettevõtte ning müügitulu järgi on Riigi Kinnisvara AS 2018. aastal suuruselt viies Eesti riigi osalusega ettevõtte.

Kriteeriumi, sihtfinantseeringu osatähtsus ettevõtte kogutuludest, põhimõte on, et Eesti riigi osalusega ettevõtte sõltub suuresti sihtfinantseeringutest. Täpsemalt on kriteeriumiks, et Eesti riigi osalusega ettevõtte on saanud aastatel 2015-2018 Eesti riigilt, Eesti riigi asutustelt või Euroopa Liidu fondidest sihtfinantseeringut, mis moodustab ettevõtte kogutuludest igal vaadeldaval aastal vähemalt 15%. Sihtfinantseeringuna võetakse arvesse nii tegevuskulude kui ka põhivara sihtfinantseeringuid ning arvesse ei võeta

sihtfinantseeringu vahendamist. Seatud nõuetele vastavad ettevõtted on välja toodud tabelis 5.

Tabel 5. Eesti riigi osalusega ettevõtted, millel moodustab sihtfinantseering vähemalt 15% kogutuludest aastatel 2015-2018 (%)

Ettevõte	Sihtfinantseering kogutuludest 2015	Sihtfinantseering kogutuludest 2016	Sihtfinantseering kogutuludest 2017	Sihtfinantseering kogutuludest 2018
AS A. L. A. R. A.	95,61	93,56	83,25	88,12
AS Eesti Liinirongid (Elron)	69,83	65,49	62,78	64,38
AS Saarte Liinid	23,26	24,24	22,19	21,77
AS Tallinna Lennujaam	21,82	20,67	19,14	18,32

Allikas: Eesti riigi osalusega ettevõtete majandusaastaruanded 2015-2018; autori arvutused.

Kriteeriumi, sihtfinantseeringu osatähtsus ettevõtte kogutuludest, põhjal valiti valimisse ettevõtte AS A.L.A.R.A.. Aktsiaselts A.L.A.R.A. sõltub suuresti sihtfinantseeringust, mida ilmestab asjaolu, et aastatel 2015-2018 ei langenud ettevõttele antava sihtfinantseeringu osakaal kogutuludest kordagi alla 83%. AS A.L.A.R.A. tegeleb Paldiski endise tuumaobjekti ja Tammiku radioaktiivsete jäätmete hoidla haldamisega ning saastusest puhastamisega (AS A.L.A.R.A. ... 2020: 3).

Kriteerium, mitte 100% kuuluvus Eesti Vabariigile, tähendab, et Eesti Vabariik ei ole ettevõttes ainuomanik. Selliseid Eesti riigi osalusega ettevõtteid on 5 (vt tabel 6). Antud kriteeriumi põhjal valiti valimisse ettevõtte AS Levira. Kuigi Eesti riik omab 51% osalust ettevõttes AS Levira ei ole Eesti riigil otsustusõigust antud ettevõttes, sest tulenevalt ettevõtte põhikirjast on vaja üldkoosolekul otsuse vastuvõtmiseks 2/3 koguhäälest (Riigi osalusega äriühingute ... 2019: 9).

Tabel 6. Eesti riigi osalusega ettevõtted, milles Eesti riik ei ole ainuomanik (%)

Ettevõtte	Eesti Vabariigi osaluse suurus
AS Levira	51
AS Tallinna Sadam	67
AS Ökosil	35
Eesti Põllumajandusloomade Jõudluskontrolli AS	93
Kredex Krediidikindlustus AS	67

Allikas: (Riigi osalusega äriühingute ... 2019: 55-57); autori koostatud.

Kriteerium, kahjumis olnud ettevõtted, tähendab, et Eesti riigi osalusega ettevõtte on lõpetanud majandusaasta perioodi 2015–2018 jooksul vähemalt kahel korral negatiivse puhaskasumiga. Tabelis 7 on välja toodud ettevõtted, kes vastavad sellele kriteeriumile. Valimisse valiti antud kriteeriumi põhjal AS Eesti Liinirongid. AS Eesti Liinirongid on vaadeldava perioodi neljast aastast kolmel aastal lõpetanud majandusaasta kahjumiga.

Tabel 7. Eesti riigi osalusega ettevõtted, millel on olnud perioodi 2015-2018 jooksul puhaskasum vähemalt kahel aastal negatiivne (tuh EUR)

Ettevõtte	Puhaskasum 2018	Puhaskasum 2017	Puhaskasum 2016	Puhaskasum 2015
AS Nordic Aviation Group	-5 373	257	-14 344	-
AS Eesti Liinirongid (ELRON)	-5 225	-3 789	-4 160	1 625
Rail Baltic Estonia OÜ	-851	-639	-440	-436
Eesti Keskkonnauuringute Keskus OÜ	-829	-866	-764	2 142
AS A. L. A. R. A.	-26	55	-16	206
AS Hoolekandeteenused	3 807	3 140	-2 173	-2 111
AS Eesti Raudtee	8 618	-7 620	-10 763	-6 298
AS EVR Cargo (AS Operail)	9 224	-1 128	-322	-1 759

Allikas: Eesti riigi osalusega ettevõtete majandusaastaruanded 2015-2018; autori koostatud.

Kriteerium, rohke ja laialdane meediakajastus, tähendab, et Eesti riigi osalusega ettevõtte kohta on ilmunud enim artikleid Eesti Rahvusringhäälingu uudisteportaal, Äripäeva uudisteportaal, otsingumootoris Google ning meediakajastus käsitleb ettevõtte erinevaid sündmuseid. Lisa 4 on välja toodud autori poolt koostatud süsteem, mille põhjal on kolm enim meediakajastust saavat Eesti riigi osalusega ettevõtet Eesti Energia AS, AS Tallinna Sadam ning AS Eesti Post. Antud kriteeriumi põhjal valiti valimisse ettevõtte AS Tallinna Sadam, sest lisaks rohkele meediakajastusele on viimastel aastatel meedias

tähelepanu all olnud mitmed erinevad AS Tallinna Sadamat puudutavad sündmused nagu ettevõtte börsile minek, ettevõtte dividendimaksed, eksjuhtide korruptsiooni kahtlus jt.

Kriteerium, eesmärgiks avalik huvi ning erandlik tegevusala, tähendab, et Eesti riigi osalusega ettevõttele on omanik vastavalt Riigivaraseadusele eesmärgiks seadnud avaliku huvi ning Eesti riigi osalusega ettevõtte tegevusala ei ole laialt levinud ja kasutuses Eesti ettevõtete seas. Lisaks avalikule huvile on kaks eesmärgi klassifikatsiooni Eesti riigi osalusega ettevõtetele, milleks on avalik huvi + tulu teenimine ja tulu teenimine (Riigi osalusega äriühingute ... 2019: 55-57). Tabelis 8 on välja toodud Eesti riigi osalusega ettevõtted, kelle eesmärgiks on avalik huvi.

Tabel 8. Eesti riigi osalusega ettevõtted, mille eesmärgiks on avalik huvi

Ettevõtte	Tegevusala
AS Eesti Vanglatööstus	Vangistusseaduse § 38 tulenevalt vangide tööhõive tagamine
OÜ Eesti Keskkonnauuringute Keskus	Keskkonnauuringute läbiviimine
AS Ökosil	Ohtlike ja radioaktiivsete jäätmete kogumine ja jäätmeohutuse töö korraldamine
AS Eesti Liinirongid	Raudteetranspordi korraldamine, sealhulgas reisijatevedu, kaubavedu ja sellega kaasnevate teenuste osutamine
AS Eesti Raudtee	Raudtee infrastruktuuri majandamine. Strateegiliselt oluline taristuettevõtte, mis aitab kaasa elutähtsa teenuse tagamisele ja omab seeläbi ka riigikaitseolulist funktsiooni
AS Metrosert	Riigi mõõdetalonid, mõõtevahendite taatlemine ja kalibreerimine, väärismetalltoodete märgistamine ja vääriskivide ekspertiis
AS Eesti Vedelkütusevaru Agentuur	Riigi 90 päeva vedelkütusevaru moodustamine ja haldamine
OÜ Rail Baltic Estonia	Osaluse omandamine ja valdamine kolme Balti riigi ühisettevõttes RB Rail AS, mille ülesandeks on raudtee rajamine Tallinnast Leedu-Poola piirini
AS Kredex Krediidikindlustus	Kindlustustegevus krediidikindlustuse ja selle alaliikides aktsiaseltsile väljastatud tegevuslubade alusel
AS Vireen	Teenuste pakkumine põllumajandustootjatele ja teistele toidukäitlejatele loomsetest kõrvalsaadusteks vabanemiseks
Eesti Põllumajandusloomade Jõudluskontrolli AS	Põllumajandusloomade jõudluskontrolli läbi-viimine, nende geneetilise väärtuse hindamine, piimakvaliteedi sõltumatu kontrollimine, samuti kõrvamärkide väljastamine
AS Hoolekandeteenused	Erinevate hoolekande-, tervishoiu ja muude teenuste osutamine sh vajalike allhangete tegemine, mis on seotud hoolekandelise tegevusega

Allikas: Riigi osalusega äriühingute ... 2019: 55-57; autori koostatud.

Kriteerium, eesmärgiks ainult avalik huvi ning erandlik tegevusala, põhjal valiti valimisse AS Hoolekandeteenused ja OÜ Eesti Keskkonnauuringute Keskus. AS Hoolekandeteenused põhitegevusalaks on hoolekandeteenuste pakkumine psüühilise erivajadustega täiskasvanud inimestele (Üldinfo 2020). OÜ Eesti Keskkonnauuringute Keskus annab objektiivset teavet keskkonnaseisundi ja keskkonnale avaldatava surve kohta täppis- ja mudeluuringute põhjal (Firma 2020).

Sarnaselt üldkogumiga valiti valimisse ettevõtted, mis erineksid üksteisest suuruse, tegevusvaldkonna, eesmärkide jt tunnuste poolest. Valimisse kuuluvad nii suurimad Eesti riigi osalusega ettevõtted, erandlike tegevusvaldkondadega ettevõtted, sihtfinantseerimisest sõltuvad ettevõtted, erinevate kliendibaasidega ettevõtted. Tabelis 9 on välja toodud valimisse valitud ettevõtted ning vastavad kriteeriumid.

Tabel 9. Valimisse kuuluvad ettevõtted ning vastav kriteerium

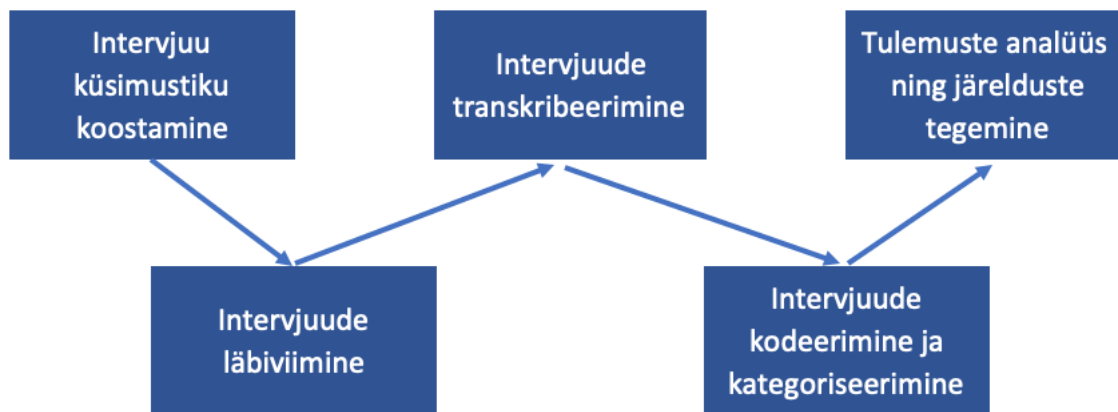
Kriteerium	Ettevõtte
Suurima bilansimahu, omakapitali, müügitulu ja puhaskasumiga ettevõtted	Eesti Energia AS
	Riigi Kinnisvara AS
Sihtfinantseeringu osatähtsus ettevõtte kogutuludest	AS A.L.A.R.A.
Mitte 100% kuuluvus Eesti Vabariigile	AS Levira
Kahjumis olnud ettevõtted	AS Eesti Liinirongid
Rohke ja laialdane meediakajastus	AS Tallinna Sadam
Eesmärgiks avalik huvi ning erandlik tegevusala	AS Hoolekandeteenused
	OÜ Eesti Keskkonnauuringute Keskus

Allikas: autori koostatud.

2.1.2. Uurimismetoodika

Antud alapeatükis selgitatakse magistritöö empiirilise osa uurimismetodit. Magistritöö eesmärgi täitmiseks valis autor kvalitatiivse meetodi, milleks on poolstruktureeritud süvaintervjuud. Valitud andmekogumise meetodi eeliseks on paindlikkus, võimalus varieerida küsimuste esitamise järjekorraga ja teemadega ning võimalus esitada

täpsustavaid küsimusi (Hirsjärvi *et al.* 2004: 192). Uurimisprotsess koosneb viiest etapist (vt joonis 3).



Joonis 3. Uurimisprotsessi etapid (autori koostatud)

Uurimisprotsessi esimene etapp sisaldas endas asjakohase teooriaga tutvumist. Teooriaga tutvumise käigus töötati välja kategooriad, mis olid sisendiks intervjuu küsimuste koostamisel. Intervjuu küsimustik koosneb 19 küsimusest, mis on jaotatud 4 kategooria vahel (vt tabel 10).

Küsimuste koostamise käigus tutvuti Riigivaraseadusega, mille paragrahv 86. sätestab Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete tasustamist järgnevalt (Riigivaraseadus 2019):

1. “juhatuse liikmele võib tasu maksta üksnes temaga sõlmitud juhatuse liikme lepingu alusel. Kui juhatuse liige täidab lisaks äriühingu või sihtasutuse juhatuse liikme ülesannetele muid äriühingule või sihtasutusele vajalikke ülesandeid, siis nende ülesannete eest võib tasu maksta üksnes, kui see on ette nähtud juhatuse liikme lepingus;”
2. “juhatuse liikmele võib maksta täiendavat tasu, arvestades tema töö tulemuslikkust. Täiendava tasu suurus peab olema põhjendatud, kusjuures arvestama peab äriühingule või sihtasutusele seatud eesmärkide täitmist ning äriühingu loodud lisandväärtust ja turupositsiooni. Majandusaasta jooksul makstava täiendava tasu suurus kokku ei või ületada juhatuse liikmele eelmisel majandusaastal makstud neljakordset keskmist kuutasu;”

3. “juhatuse liikmele võib maksta lahkumishüvitist üksnes tagasikutsumisel nõukogu algatusel enne tema volituste tähtaja möödumist. Lahkumishüvitist võib maksta juhatuse liikme tagasikutsumise ajal kehtiva kuni kolme kuu tasu ulatuses.”

Riigivaraseadus loob teatud kitsendused, kuidas saab Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmeid tasustada. Eelkõige puudutab see pikaajalisi tasusid, nimelt Riigivaraseaduse § 86 lg 2 otseselt ei keela pikaajaliste tasude kasutamist Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamisel, sest täiendavat tasu ei ole defineeritud ja pikaajaline tasu võib tähendada antud kontekstis täiendavat tasu. Aga antud punkt kehtestab täiendava tasu maksimum taseme, mida võib Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmetele maksta majandusaasta jooksul ning antud maksimum tase on määratud selliselt, et pikaajalise tasuna ei oleks see innustav. Samuti on täiendav tasu seotud rahaliste maksetega, mis välistab muud pikaajalise tasu vormid. Riigivaraseadusega arvestati kategooriate ning küsimuste koostamisel.

Valimisse valitud ettevõtetest seitsmel ettevõttel määratleb ettevõtte põhikiri juhatuse liikmete hüvitamist. Ainult AS Levira põhikirjas ei ole välja toodud juhatuse liikmete hüvitamist (AS Levira põhikiri). Ettevõtete AS A.L.A.R.A., AS Eesti Liinirongid, AS Tallinna Sadam, Eesti Energia AS, Riigi Kinnisvara AS ning OÜ Eesti Keskkonnauuringute Keskus põhikirjades on üks-ühele välja toodud Riigivaraseaduse § 86 kolm punkti (AS A.L.A.R.A. põhikiri; AS Eesti Liinirongid põhikiri; AS Tallinna Sadam põhikiri; Eesti Energia AS põhikiri; Riigi Kinnisvara AS põhikiri; OÜ Eesti Keskkonnauuringute Keskus põhikiri). AS Hoolekandeteenused põhikiri sätestab, et nõukogu määrab juhatuse liikmete hüvitamise ning hüvitamine peab olema vastavuses ülesannete ning ettevõtte majandusliku olukorraga (AS Hoolekandeteenused põhikiri).

Tabel 10. Intervjuu küsimused

Kategooria	Intervjuuküsimus	Viide
Hüvitamise pakett	Millest koosneb juhatuse liikme/esimehe hüvitis?	Martocchio 2011; Bhattacharyya 2009
	Kas ja kui palju on juhatuse liikmel/esimehel kasutada kaudseid tasusid ja mitterahalisi hüvesid? Millised need on?	Martocchio 2011; Greene 2011
	Mida sooviksite täiendavalt lisada riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikme töötasustamise kohta?	-
Põhipalk	Mille põhjal määratakse juhatuse liikme ja juhatuse esimehe (põhi)palk?	Greene 2011; Martocchio 2011
	Kuidas on seotud juhatuse liikme/esimehe (põhi)palk tema töötulemuslikkusega, ettevõtte tulemuslikkusega?	
	Mil määral tuginetakse teiste riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete/esimeeste tasudele ja/või sarnase tegevusvaldkonna tippjuhtide tasudele või eksperthinnangutele juhatuse liikme/esimehe tasude, sh töötasu määramisel?	Greene 2011; Martocchio 2011; Bhattacharyya 2009
Muutuvad tasud	Kuidas hindab nõukogu ettevõtte juhtimise tulemuslikkust?	Greene 2011; Bhattacharyya 2009
	Kuivõrd keskendutakse ettevõtte tulemuslikkuse hindamisel finantsnäitajatele, tasakaalus tulemuskaardile?	
	Mille alusel makstakse juhatuse liikmele/esimehele tulemustasusid, lisatasusid, preemiaid?	Greene 2011; Jensen <i>et al.</i> 2007; Bhattacharyya 2009; Martocchio 2011
	Kuivõrd on muutuvate tasude maksmine seotud ettevõtte juhtimise tulemuslikkusega?	
	Milliseid tulemuslikkuse mõõdikuid kasutatakse juhatuse liikme/esimehe tegevuse hindamisel ning tasude välja maksmisel?	Greene 2011; Bhattacharyya 2009
	Kui tihti makstakse juhatuse liikmele/esimehele muutuvaid tasusid?	Greene 2011; Martocchio 2011
	Kui tihti vaadatakse üle tulemuslikkuse mõõdikud, mille alusel juhatuse liikmele/esimehele makstakse muutuvat tasu ja kui tihti kommunikeeritakse seda kõikidele osapooltele?	Greene 2011
Pikaajalised huvid	Kuidas kooskõlastatakse juhatuse liikme/esimehe ja aktsionäride ehk riigi huvid?	Greene 2011; Martocchio 2011;
	Kuidas tagatakse, et juhatuse liige/esimees keskenduks ettevõtte pikaajalisele edule ja kasvule?	Jensen ja Meckling 1976
	Kuidas tagatakse juhatuse liikme pikaajaline motivatsioon?	Martocchio 2011
	Mil määral ja kuidas oleks võimalik juhatuse liiget/esimeest kompenseerida ka läbi omandi andmise ja/või müümise?	Martocchio 2011; Jensen ja Meckling 1976

Allikas: kasutatud allikad on esitatud tabelis; autori koostatud.

Esimeses kategoorias, hüvitamise pakett, vaadeldakse, milliseid hüvitamise komponente Eesti riigi osalusega ettevõtted juhatuse liikmete hüvitamisel kasutavad ning lähema uurimise all on kaudsed tasud ja mitterahalised hüved. Teine kategooria on põhipalk, mis vaatlleb, mille põhjal määratakse Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete

põhipalk. Kategooria, muutuvad tasud, tulemusena peaks selguma, kuidas on Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamine seotud tulemuslikkusega. Kategooria, pikaajalised huvid, uurib, kuidas on kooskõlastatud omaniku/omanike ja juhatuse liikmete huvid pikaajaliselt.

Teine etapp uurimisprotsessis oli intervjuude läbi viimine. Esmalt viidi läbi prooviintervjuu, et näha, kas küsimustik on piisav vajaliku informatsiooni teada saamiseks. Prooviintervjuu viidi läbi ühe valimisse mitte kuuluva Eesti riigi osalusega ettevõtte nõukogu esimehega. Kõik intervjuueeritavad andsid nõusoleku intervjuud helifailidena salvestada ning kõik intervjuueeritavad andsid nõusoleku nende poolt antud sisendit magistritöös kasutada. Neli intervjuud viidi läbi silmast silma kohtumisel, kaks intervjuud viidi läbi videokõne teel ning kaks intervjuud viidi läbi telefonikõne vormis. Intervjuude mediaan kestus on 52 minutit ning intervjuude kogukestus on 6 tundi ja 55 minutit. Tabelis 11 on välja toodud intervjuude detailid.

Tabel 11. Ülevaade intervjuude detailidest

Intervjuueeritav	Intervjuueeritava ametipositsioon Eesti riigi osalusega ettevõttes	Eesti riigi osalusega ettevõtte jaotumine suuruse järgi*	Intervjuu kuupäev	Intervjuu kestus (min)
Intervjuu 1	Nõukogu esimees	Suuretevõtja	07.02.2020	96
Intervjuu 2	Nõukogu esimees	Keskmise suurusega ettevõtja	12.02.2020	54
Intervjuu 3	Nõukogu esimees	Suuretevõtja	02.03.2020	36
Intervjuu 4	Nõukogu esimees	Väikeetevõtja	05.03.2020	57
Intervjuu 5	Nõukogu liige	Suuretevõtja	13.03.2020	51
Intervjuu 6	Nõukogu esimees	Suuretevõtja	19.03.2020	59
Intervjuu 7	Nõukogu liige	Suuretevõtja	22.05.2020	37
Intervjuu 8	Nõukogu esimees	Keskmise suurusega ettevõtja	28.05.2020	27

Allikas: veebruar – mai 2020 kogutud andmete põhjal; Eesti riigi osalusega ettevõtete majandusaastaaruanded 2018; autori koostatud.

*Ettevõtte suurus vastavalt Raamatupidamise seadusele (Raamatupidamise ... 2020).

Uurimisprotsessi kolmandaks etapiks oli intervjuude helifailide transkribeerimine. Transkriptsioonide kogumaht on 90 lehekülge. Intervjuude transkriptsioonid ei kuulu avalikustamisele, et tagada intervjuueeritavate konfidentsiaalsus.

Järgmiseks etapiks uurimisprotsessis oli intervjuude sisu kodeerimine ning kategoriseerimine. Intervjuude transkriptsioone lugedes leiti märksõnad ja põhimõtted, mis sobitusid vastavate kategooriate alla ning mille põhjal loodi süsteem. Märksõnadest ja põhimõtetest, mis liigitusid konkreetse kategooria alla, töötati välja eristatavad rühmad, millest moodustati alamkategooriad. Märksõnadest ja põhimõtetest, mis olid jaotatud alamkategooriate alla, moodustati lühikesed, sisu edasi andvad koodid.

Viiendaks etapiks oli intervjuu tulemuste analüüs kategooriate lõikes, tulemuste süntees juhtimisteoreetiliste käsitlustega ning peamiste järelduste tegemine Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamise kohta. Tulemusi analüüsiti moodustatud kategooriate ning alamkategooriate lõikes. Tulemuste sünteesis juhtimisteoreetiliste käsitlustega võrreldi tulemusi teoreetilises osas välja tooduga.

2.2. Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise analüüsi tulemused

2.2.1. Hüvitamise pakett ning põhipalk

Käesolevas ning järgnevas alapunktis analüüsitakse Eesti riigi osalusega ettevõtete nõukogu esimeeste ja liikmetega tehtud intervjuude tulemusi, et välja selgitada antud ettevõtete tippjuhtide hüvitamissüsteemid ja -põhimõtted ning nende seosed juhtimisteoreetiliste käsitlustega. Antud analüüsi aluseks on teooria baasil välja töötatud kategooriad. Intervjuude kodeerimise käigus töötati välja alamkategooriad. Märksõnadest ja põhimõtetest, mille põhjal olid välja töötatud alamkategooriad, moodustati koodid.

1) Hüvitamise pakett koosneb hüvitamise paketi komponendid, kaudsed tasud ning mitterahalised hüved alamkategooriatest (vt tabel 12).

Hüvitamise paketi komponentide alamkategooria puhul selgus intervjuude tulemusena, et valimis olevate Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamise paketid koosnevad üldjuhul samadest komponentidest. Põhilised komponendid on põhipalk ja aastane tulemustasu. Veel toodi välja lisahüvesid, mis liigituvad kaudsete tasude alla, mitterahalisi hüvesid ning lahkumishüvitist.

“/.../ Riigi äriühingu juhtide tasu koosneb kahest põhikomponendist: igakuine põhitasu ning tulemustasu. Seega on siis jooksvalt igakuiselt püsiv põhitasu ning tavapäraselt korra aastas vaadatakse saavutatud tulemused üle ja siis otsustatakse tulemustasu üle. Seadusega (Riigivaraseadus 2019) on tegelikult tasustamine täpselt ära piiritletud, et tulemustasu võib olla kokku kuni neli keskmist kuupalka aastas. See on maksimaalselt lubatud ja nõukogu otsustab, kas määratakse null või rohkem.” (Intervjuu 1: edaspidi lühidalt I.1)

Tabel 12. Hüvitamise paketi alamkategoriad ja koodid.

Kategooria	Alamkategooria	Koodid
Hüvitamise pakett	Hüvitamise paketi komponendid	Põhipalk
		Tulemustasu
		Kaudsed tasud
		Mitterahalised hüved
		Lahkumishüvitis
	Kaudsed tasud	Sidekompensatsioon
		Autokompensatsioon
		Reisikindlustused, komandeeringu hüvitamised
		Konfidentsiaalsuse tasu
		Konkurentsipiirangu jälgimise tasu
	Mitterahalised hüved	Personaalsed hüved
		Eneseteostus
		Keerukad juhtimisülesanded
		Huvitavad väljakutsed
		Huvitav töö

Allikas: autori koostatud.

Oluline on välja tuua, et intervjuude käigus selgus, et Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamiste põhimõtete puhul ei eristata juhatuse liikmeid ja juhatuse esimehi. Juhatuse esimeestel ja juhatuse liikmetel on erinevus põhipalga suuruses ja teatud ulatuses seatud eesmärkides aga põhimõtted ja hüvitamise komponendid, mida kasutatakse on samad.

“/.../ Me oleme diskuteerinud ja kokku leppinud, et tulemustasu maksame neile ühtemoodi, sest nad on ikkagi tiim. Ja kui läheb hästi, siis läheb hästi ja kui ei lähe, siis ei lähe. Kõigil on ühtemoodi. Teoreetiliselt muidugi võib mõelda, et kui ühes valdkonnas

on hästi suur prohmakas, siis peab vaatama. Üldprintsip on, et siin me ei erista. Lepingutes muidugi on töö sisu ja tasu määrad erinevad. Juhatuse esimehe palk on ikkagi kõrgem kui juhatuse liikmetel.” (I.3)

Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamise paketid ei sisalda endas pikaajalisi tasusid, mis on Bhattacharyya (2009: 241) kohaselt üks põhiline komponent tippjuhtide hüvitamise pakettides. Pikaajaliste tasude mitte kasutamine ei tulene nõukogude otsustest, vaid Riigivaraseadusest nagu on alapunktis 2.1.2. välja toodud. Pikaajalised tasud aitavad joondada tippjuhtide ja omanike huvid (Martocchio 2011: 295). Kategooria, pikaajalised huvid, analüüsis on lähemalt vaatluse all, kuidas on kooskõlastatud Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete ja Eesti riigi/aktsionäride huvid.

Riigivaraseaduse § 86 lg 3 sätestab, et Eesti riigi osalusega ettevõtte juhatuse liikmele võib maksta lahkumishüvitist tagasikutsumise korral. Martocchio (2011: 297) on välja toonud, et üheks pikaajalise tasu vormiks on niinimetatud Plaatinum langevarjud, mille puhul hüvitatakse tippjuhti töölepingu ennetähtaegse lõpetamise puhul väga tulusalt (koondamishüvitis, ettevõtte hüved, aktsiaoptsioonid). Magistritöö autor ei liigita Eesti riigi osalusega ettevõtte juhatuse liikme lahkumishüvitist Plaatinum langevarjuks, sest lahkumishüvitis ei ole väga tulus ning see ei ole seotud teiste pikaajaliste tasudega. Üks intervjuueritav tõi välja, et lahkumishüvitis on mõeldud riskimaandamiseks.

“Lahkumishüvitise pärast nüüd keegi tööle küll ei tule. Lahkumishüvitisega ei juhita ettevõtet. Seda võib nimetada riskimaandamiseks. Ja töö läbirääkimistel ei arutata selliseid asju, et kuule meil on selline lahkumishüvitis, et kas sa tahaksid tööle tulla. See ei ole selgelt motivaator.” (I.8)

Kaudsed tasud alamkategooria puhul võib märkida, et Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmetel on kasutada eelkõige töö ülesannete täitmiseks vajalikke vahendeid nagu autokompensatsioon ja sidekompensatsioon. See tähendab, et kaudsed tasud omavad väga väikest osa Eesti riigi osalusega juhatuse liikmete hüvitamise pakettidest. Samal seisukohal on Bhattacharyya (2009: 234), kelle hinnangul on see suure maksukoormuse tõttu. Üks intervjuueritav tõi samuti välja suure maksustamise aspekti.

“/.../ Ametiauto, telefon, arvuti, sellised asjad, mis tänapäeval käivad iga juhtimispaketi juurde. Kõik need hüved on seotud töövajadusega.” (I.4)

Varasemalt olid lisahüved lahutamatu osa tippjuhtide hüvitamiste paketist. Lisahüved aitasid kaasa tippjuhi sotsiaalse staatuse hoidmisele, neid kasutati isiklikeks mugavusteks ja töövahenditena tehingute läbi viimiseks (Martocchio 2011: 299). Greene (2011: 76) toob välja, et lisahüvesid, mis ei ole otseselt tööga seotud, tuleks vältida. Selle seisukohaga ühtivad intervjuude tulemused, kus ei märgitud ära ühtegi lisahüve, mis ei oleks töövajadustega seotud. Toodi veel välja, et juhatuse liikmete eesmärk on oma hüved kätte saada läbi tulemusliku töö.

“/.../ Meil on ikkagi selline kaasaegne 21. sajand. Inimesed teevad oma palga eest oma tööd ja mingeid muid benefite või präänikuid ei ole. /.../” (I.8)

Kaudsete tasude puhul võib veel välja tuua, et reisikindlustused, komandeeringu hüvitamised jms fikseeritakse ära juhatuse liikmete lepingutes, sest Töölepingu seadus ei kehti juhatuse liikmetele. Intervjuudes märgiti veel konfidentsiaalsuse eest saadavat tasu ja konkurentsipiirangu jälgimise tasu. Konfidentsiaalsuse eest saadav tasu sisaldub juhatuse liikme põhipalgas ning konkurentsipiirangu jälgimise tasu eesmärk on tundliku info mitte lekkimine.

“/.../ Põhitasu on tavapäraselt konfidentsiaalsuskohustusega ära seotud selliselt, et konfidentsiaalsuse eest saad põhitasu komponendina tasu (sisaldub põhitasus) ja kui sa konfidentsiaalsuskohustust rikud siis su käest küsitakse makstud tasu tagasi. Pigem on tasu konfidentsiaalsuse hoidmise eest fikseeritud sanktsioonide rakendamise vajaduse eesmärgil, mitte nagu täiendava tasu eesmärgil. /.../” (I.1)

Martocchio (2011: 298) kohaselt eristab täiendav elukindlustus ja täiendav pensionikindlustus tippjuhtide kaudseid tasusid teiste töötajate kaudsetest tasudest. Eesti riigi osalusega ettevõtted oma juhatuse liikmetele selliseid kaudseid tasusid ei võimalda. Võib öelda, et siinkohal ei ühti Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamise põhimõtte juhtimisteoreetilise käsitlusega.

Mitterahaliste hüvede alamkategorია puhul ei toonud enamusi intervjuueeritavaid otseselt välja mitterahalisi hüvesid, mida Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmed

tunnetavad. See on arusaadav, sest mitterahalised hüved kajastavad psühholoogilist seisundit, mis tuleb tööülesannete täitmisest ning seda mõõta ja jälgida on keeruline (Martocchio 2011: 5). Üks intervjuueeritav mainis, et mitterahalised hüved on inimestel personaalsed ning nõukogu ei ole juhatuse liikmetega seda arutanud.

“Ei oska välja tuua. See on igapäevane ja personaalne. Nõukoguna meil ei ole iga juhatuse liikmega seda teemat laual olnud. Võib-olla oleks pidanud või peaks.” (I.7)

Kaudselt aga puudutasid enamik intervjuueeritavatest mitterahalisi hüvesid läbi selle, et Eesti riigi osalusega juhatuse liikmete töö on tähendusrikas ning vastutusrikas. Need on kaks psühholoogilist seisundit, mille kogemisel tunnevad töötajad end sisemiselt motiveeritult, vastavalt Hackman ja Oldham (1976) poolt välja töötatud mudelile. Toodi veel välja, et väljakutsed ja keerukad juhtimisülesanded on juhatuse liikmetele liikuma panevaks jõuks.

“/.../ Mitterahalistel motivaatoritel osakaal on selgelt olulisem, nt eneseteostus, huvitav töö, mille alla kuuluvad ka keerukad juhtimisülesanded. /.../” (I.5)

Mitterahaliste hüvede välja uurimiseks peaks pöörduma otse Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete poole ning nendega arutama, kuidas nad hindavad oma tööülesandeid ning mis need neile vaimselt tähendavad ja annavad.

Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamissüsteem on lihtne ja läbipaistev. Juhatuse liikmete põhilisteks hüvedeks on põhipalk ja aastane tulemustasu. Lisahüvesid on juhatuse liikmetel kasutada vastavalt töö vajadustele, mis on kooskõlas tänapäeva maailmaga, kus peidetud või liigsed lisahüved on avalikkuse negatiivse kriitika põhjuseks. Kuna mitterahalised hüved on aina olulisemad tippjuhtide motiveerimisel, võiks kaaluda mitterahaliste hüvede kaardistamist Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hulgas.

Hüvitamissüsteemide lihtsus on positiivne, sest avalikkuse huvi puhul on tähtis, et oleks selge, milliseid hüvesid ning mille eest neid juhatuse liikmetele makstakse. See tagab, et ei oleks võimalust mitmeti tõlgendamiseks ning avalikkuse pahameele tõusuks. Teisest küljest ei saa Eesti riigi osalusega ettevõtete hüvitamissüsteemide lihtsus olla peamine

eesmärk. Peamine eesmärk peaks olema, et Eesti riigi osalusega ettevõtteid juhitakse efektiivselt ning seda võivad toetada nii keerukad kui ka lihtsad hüvitamissüsteemid.

2) Põhipalk koosneb põhipalga määramise alused, põhipalga määramise osapooled, põhipalga osa hüvitamisest ning põhipalga seos tulemuslikkusega alamkategooriatest (vt tabel 13).

Tabel 13. Põhipalga alamkategooriad ja koodid.

Kategooria	Alamkategooria	Koodid
Põhipalk	Põhipalga määramise alused	Tööjõuturu olukord
		Vastutus
		Töökeerukus
		Sarnased ettevõtted
		Eesti riigi osalusega ettevõtted
		Fontese tippjuhtide palgauuring
		Eelnevad juhid
		Avaliku elu persoon
	Põhipalga määramise osapooled	Nõukogu määrab
		Juhtide enda nägemus
		Eksperthinnangud
		Personaliosakond
		Nõukogu liige kui ekspert
	Põhipalga osa hüvitamisest	Suurim komponent
		Põhipalga muutmine
		Analoogne süsteem ettevõtetes
	Põhipalga seos tulemuslikkusega	Fikseeritud põhipalk
		Tagasi kutsumine
		Töökorraldus 24/7
		Oskused ja teadmised
		Eelnev tulemuslikkus

Allikas: autori koostatud.

Põhipalga määramise alused alamkategoorias märkisid intervjuueeritavad, et juhatuse liikmete põhipalga määramisel omavad olulist rolli tööjõuturu olukord, vastutus ja töökeerukus. Toodi välja, et inimestel on turuhind ning pädeva juhatuse liikme saamiseks tuleb juhatuse liiget vastavalt hüvitada. See ühtib Bhattacharyya (2009: 251) välja tooduga, et tippjuhtidele makstakse konkurentsivõimeliselt lähtudes kohalikust

tööjõuturust ja riiklikest trendidest tegevusharus. Põhipalga määramisel arvestatakse töö vastutuse ja tööülesannete keerukusega. Samal seisukohal on Martocchio (2011: 7), kes toob lisaks eelnevatele veel välja pingutuse taseme, mis on vajalik tööülesannete täitmiseks.

“Põhipalk on üldiselt turul selliste kogemuste, oskustega ja suhtumistega inimeste hind, siin mingit suuremat keerukust pole.” (I.8)

Kõikidest intervjuudest tuli välja, et kasutatakse Fontese tippjuhtide palgauuringut Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalga määramisel. Fontese tippjuhtide palgauuringut jagatakse Eesti riigi osalusega ettevõtete nõukogu liikmetele ning eelkõige on see kasutusel indikatiivse sisendinfona. Põhipalga määramisel vaadatakse ettevõtteid, mis on sarnase tegevusalaga, sarnaste finantsnäitajatega ja töötajate arvuga. See tulemus on kooskõlas Magnan ja Martin (2018) seisukohaga, kes leiavad, et tippjuhtide hüvitamise määramisel tuginetakse sarnastele ettevõtetele. Üks intervjuueeritav tõi veel välja, et juhatuse liikmete hüvitis peab olema võrreldav lääne kolleegidega, sest tulemused, mida nõutakse on samad.

“Seesama Fonteselt ja nimetamiskomitee või riigikantselai poolt tellitud palgatasemete uuring on kindlasti aluseks. See määrab sellise üldise aluse, et mis olukord üldse on. Kindlasti vaadatakse valdkonda, et ei saa olla valdkonnast kuidagi proportsionaalselt väljas. /.../ Kindlasti see suurus loeb. Ennekõike üldine seis, siis suurus ja siis tegevusala. Me üritame ikkagi vaadata, eks see turuhind ikkagi määrab, mis see optimaalne tase on.” (I.3)

“/.../ Juhtide töötasu on vastavalt vastutusele ja seatud eesmärkidele. Ettevõtte juhid konkureerivad rahvusvahelisel turul ja ka nende töö tulemused peavad olema teiste riikide kolleegidega võrreldavad. Palk on Eesti mõistes kõrge, aga kindlasti mitte lääne kolleegidega võrreldes. Aga tulemusi nõuame samal tasemel. /.../” (I.2)

Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalga määramisel on võrdluse aluseks ka teiste Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalgad. Eesmärgiks ei ole üksteist kopeerida, vaid suuna saamine ja üldise olukorra nägemine. Üks intervjuueeritav märkis, et põhivõrdlus on Eesti Energiaga.

“/.../ Eestis on see päris hästi korraldatud, et nimetamiskomitee kutsub regulaarselt nõukogude esimehi kokku, kus siis vahetatakse mõtteid, arutatakse ja kes tahab läheb rohkem detaili küsides teise ettevõtte käest, kuidas teil need asjad täpselt käivad. Sellised võimalused on kõik loodud. /.../” (I.8)

“/.../ on võrreldud Eesti Energia juhatuse liikmete tasudega. Ja ütleme, et võrdlus teiste suurettevõtete tippjuhtide tasudega enamasti ei tule välja. Ekspert hinnanguid minu teada eraldi kasutatud ei ole.” (I.7)

Üks intervjuueeritav tõi välja, et põhipalga määramisel tuleb arvestada asjaoluga, et Eesti riigi osalusega ettevõtte juhatuse liige on avaliku elu tegelane. See tähendab, et põhipalk peab endas sisaldama hüvitist, mis kaasneb avalikkuse tähelepanu all olemisega. Kahest intervjuust tuli välja, et juhatuse liikme põhipalga suuruse otsustamisel on aluseks eelnevate juhatuse liikmete põhipalgad.

“Seda enam, et ebameeldivate teemade kajastamine on avalik ja see nimi teibitakse sulle külge. /.../ Seega tuleb arvestada, et kui on väga kõrge avaliku huviga ettevõtte siis peaks kompensatsioon andma inimesele motivatsiooni sellega toime tulla.” (I.4)

“/.../ Enamasti lähtutakse eelnevate juhtide tasudest, mida vajadusel korrigeeritakse sõltuvalt palgapakkumistest turul konkreetse otsingu hetkel. /.../ ” (I.6)

Põhipalga määramise osapooled alamkategorias selgus, et Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalga määrab ning kinnitab ettevõtte nõukogu. Martocchio (2011: 300-301) kohaselt samuti nõukogu kinnitab tippjuhtide hüvitamise paketid, kuid hüvitamise pakettide koostamisel kaasatakse väliseid konsultante. Greene (2011: 72) kinnitab arvamust, et paljudes organisatsioonides on nõukogudel abiks välised konsultandid, kuid tema hinnangul puudub välistel ekspertidel organisatsioonis töötamisest saadav kasu ja situatsiooni lähem tundmine. Valimi kahes ettevõttes on kaasatud väliseid konsultante, vastavalt audiitorhinnangut ning spetsialiseerunud personalifirmat. Teised intervjuueeritavad ei mäleta, et juhatuse liikmete põhipalga määramisel oleks sisse ostetud väliseid ekspert hinnanguid. Üks intervjuueeritav tõi välja, et väline konsultant on kulu, mida ei ole mõtet sellise suurusega ettevõttes tekitada.

“/.../ Viimased aastad on olnud asutusel üks audiitor. Audiitoriga olen suhelnud ning arutanud palgateema üle. /.../ Audiitor koostas ülevaate sarnaste näitajatega ettevõtete juhtide töötasudest ja boonussüsteemidest nii era- kui avalikus sektoris. /.../” (I.2)

Toodi veel välja, et personaliosakond annab oma hinnangu juhatuse liikmete põhipalga osas. Antud seisukohta jagab Greene (2011: 72), kes leiab, et personaliosakond peab antud teemal nõukogu nõustama, kuigi personaliosakond võib olla kallutatud, sest juhatuse liikmed on ametipositsioonilt kõrgemal ning teevad otsuseid, mis mõjutavad personalitöötajate töösuhteid. Intervjueeritavad lisasid, et nõukogu liikmetel endil on piisavad teadmised hindamaks, mis olukord tööjõuturul valitseb ning millist lisandväärtust hakkab juhatuse liige ettevõttele andma.

“/.../ Ma just rõhutan, et sisuline töö on just see, mida nõukogu liikmed ise teevad, kui uusi inimesi vaadatakse, evalveeritakse. Tehakse just valdavalt sellele, mis saab olla iga inimese panus ettevõttele ning see on kõige peamine asi ja selle hindamine.” (I.8)

Oluline aspekt põhipalga määramise juures on juhatuse liikme enda nägemus põhipalga suuruse osas. Intervjueeritavad tõid välja, et juhatuse liikmed kandideerimisel või juhatuse liikme lepingu pikendamisel, esitavad enda poolse arvamuse põhipalga suuruse osas ning läbirääkimiste tulemusel jõutakse konsensusele. On tähtis juhatuse liikme arvamusega arvestada, et juhatuse liikme ja ettevõtte koostöö sujuks ning juhatuse liige ei peaks igapäevaselt põhipalga peale mõtlema ja saaks keskenduda ettevõtte strateegiliste eesmärkide elluviimisele.

“/.../ Kandideerimisel viitab ka kandidaat ise oma ootustele palga osas, mis teda piisavalt motiveeriks. Niiviisi jooksebki paika, missugused on ettevõtte võimalused ja inimese ootused.” (I.6)

Põhipalga osa hüvitamisest alamketegoorias selgus, et põhipalk on suurima osakaaluga komponent Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamisest. See tuleneb Riigivaraseadusest, kus on ära määratletud täiendavate tasude maksimum määrad (Riigivaraseadus 2019). Antud tulemus on vastuolus Martocchio (2011: 293) seisukohaga, kes leiab, et põhipalk on üldjuhul üsna väikene osa tegevjuhi kogu aastasest hüvitisest. Sarnasel arvamusel on Greene (2011: 78), kelle kohaselt on tippjuhtide

muutuva hüvitise ja põhipalga suhe 3-5:1 paljudes organisatsioonides. Greene (2011: 78) hinnangul on sellise lähenemise puhul tähelepanu konkreetsetel tulemustel, mida organisatsioon peab tähtsaks ning hüvitamise kulud on õigustatud läbi tulemuslikkuse.

Põhipalga muutmise osas selgus intervjuudest, et kui juhatuse liikme leping on tähtajaline, siis põhipalka üldjuhul lepingu kehtivuse ajal üle ei vaadata. Üks intervjuueeritav tõi välja, et tulevikus on plaan lisada juhatuse liikme lepingusse punkt, mille järgi on alust põhipalga suurus iga-aastaselt üle vaadata.

“Kuna juhatuse liikme leping on tähtajaline siis võib kompromissina pakkuda, et palka, kui ühte lepingu tingimust, vaadatakse iga aasta üle. /.../ Näiteks tänases pildis juhatuse liikme poolt küsitav palk on pisut overkill aga aasta pärast võib-olla enam ei ole. On näha, et lähiaastatel võivad juhatuse liikme ülesanded minna oluliselt komplitseeritumaks, siis täna ei ole mõtet kohe seda maksta hakata aga juhatuse liikmel on see võimalus ja alus sellises olukorras oma palgaküsimus täiesti ametlikult tõstatada, sest see on üks osa kokkuleppest. /.../ puhul me tulevikus läheme seda teed, et selline punkt lepingusse lisada.” (I.4)

Valimis olevates Eesti riigi osalusega ettevõtetes on põhipalga ja tulemustasustamise süsteem samasugune, kus neljakordse kuupalga suuruse tulemustasu jaoks peavad juhatuse liikmed eesmärgid erakordselt ületama. See ei ole alati niimoodi olnud, kusjuures üks intervjuueeritav tõi välja, et alles lähiajal mindi üle antud süsteemile. Varasemalt oli selles ettevõttes põhipalk madalam ning neljakordse kuupalga suurune tulemustasu maksti välja, kui eesmärgid said täidetud.

“Meie asutuse töö tasustamise põhimõtted olid varasemalt teistsugused. Suurem osakaal oli tulemustasul aga siis muutsime töötasustamise põhimõtteid, et me ei näeks välja kui erand süsteemis, vaid järgiksime sarnast käekirja, mis teised riigiosalusega ettevõtted. Eelmisel aastal sõlmiti ka uued juhatuse liikme lepingud, kuna eelmine lepingute tähtaeg lõppes. Läbirääkimiste tulemusel läksime üle uuele põhimõttele, et põhipalk on varasemaga võrreldes suurem ja tulemustasu osakaal väiksem. Kokkuvõttes palgafondi suurus eelarves ei kasvanud, lihtalt tasustamissüsteem muutus. Igakuine palk on nüüd kõrgem ja tulemustasu saavutada raskem. 2019 oli esimene kord kui nii toimisime.” (I.2)

Põhipalga seos tulemuslikkusega alamkategorias märkisid intervjuueeritavad, et Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalk ei ole otseselt seotud juhatuse liikme tulemuslikkusega ega ettevõtte tulemuslikkusega. Põhipalk on kindel summa, mis arvestab konkreetse inimese mõjuga antud ettevõttele. Juht peab olema võimeline oma tööülesandeid täitma ning juhatuse liikmetel on 24/7 vastutus. See on kooskõlas Mallin (2016) poolt välja tooduga, mille järgi on põhipalk fikseeritud rahaline hüvitis. Tippjuhi puhul on eelkõige muutuvad hüvitised seotud tulemuslikkusega (Greene 2011: 204).

“/.../ Juhatuse liikme tasu või n.ö. kuu põhipalk ei sõltu otseselt töö tulemustest. Põhipalk eeldab teatud kompetentse ja kogemust sellise suurusega ettevõtet juhtida.” (I.6)

Küll aga toodi välja, et juhatuse liikmete põhipalk on seotud eeldatava tulemuslikkusega. See tähendab, et põhipalga määramisel arvestatakse juhi eelneva tulemuslikkusega lepingu pikendamisel või oletatava tulemuslikkusega uue inimese puhul. Juhatuse liikme lepingu sõlmimisel on tähtis, et omanikud koos nõukoguga mõistaksid, mis eesmärgid juhatuse liikmel järgneval perioodil on ja seeläbi millise oskuste, teadmiste, profiiliga inimest vaja on, et eesmärgid saaksid täidetud.

“/.../ Tegelikult neid teostamist vajavaid eesmärke või laiemaid eesmärke või selle ettevõtte konkreetseid vajadusi silmas pidades kujundatakse juhi tasu läbirääkimiste käigus. Nõukogu koostöös siis omanike esindajatega peaks olema sellise selgema silmavaatega, et saab aru, mis järgmise kolme aasta jooksul suures pildis ees ootab ja seeläbi, mis tüüpi juhatuse liiget on vaja ning millise tasu eest sellist inimest saab. Ja kui nad eksivad juhi valikul, siis jääb põhimõtteliselt juhi välja vahetamise võimalus.” (I.1)

Intervjuudest selgus, et Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalk ei ole tulemuslikkusega seotud nii kaua kuni ei ole põhjust juhatuse liiget tagasi kutsuda. Seni kuni ettevõtte tulemustega ja juhatuse liikme tööga ollakse rahul ei ole ajendit juhatuse liikmega lepingut lõpetada. Kui ettevõtte tulemustega ei olda rahul, siis on põhjus juhatuse liige tagasi kutsuda, mitte põhipalka vähendada, sest ettevõtte peab suutma endale seatud eesmärke täita. Kui juhatuse liige seda teha ei suuda, tuleb leida uus inimene, kes suudab.

“Põhipalk on seotud nii palju senikaua kuni ei ole arutluse all juhatuse liikme tagasi kutsumine, seni makstakse talle põhipalka. /.../” (I.7)

Riigivaraseadusest tulenevalt on põhipalk suurima osakaaluga komponent Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamisel (Riigivaraseadus 2019). See tulemus ei ühti juhtimisteoreetilise käsitlusega, mille kohaselt on muutuvatel hüvitistel suurem osakaal kui põhipalgal tippjuhtide hüvitamisel (Greene 2011: 78). Antud käsitluse põhimõte seisneb selles, et sellisel juhul on tippjuhi hüvitamine seotud ettevõtte tulemuslikkusega. Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalk ei ole otseselt seotud ettevõtte tulemuslikkusega, mis ühtib kirjanduses välja tooduga (Mallin 2016). Neid aspekte arvesse võttes võivad Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmed saada hüvitatud sõltumatult ettevõtte tulemustest. Seetõttu võiks tulevikus kaaluda muutuvate hüvitiste osakaalu suurendamist juhatuse liikmete hüvitamisel.

Autori hinnangul määratakse antud kitsendatud tingimustes Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalk adekvaatselt. Arvestatakse erinevate oluliste teguritega ning kasutatakse sobivaid võrdlusandmeid. Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalk peab olema konkurentsivõimeline võrdluses eraettevõtete juhatuse liikmete hüvitamisega, et kvaliteetsetel tippjuhtidel oleks soov end Eesti riigi osalusega ettevõtetega siduda ning tulemusi teha.

2.2.2. Muutuvad tasud ning pikaajalised huvid

3) Muutuvad tasud koosneb muutuvate tasude määramine, tulemustasustamise süsteem ning muutuvate tasude üle vaatamine alamkategoriatest (vt tabel 14).

Muutuvatest tasudest on Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmetel võimalik teenida aastast tulemustasu. Muid muutuvaid tasusid Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmetel võimalik teenida ei ole. **Muutuvate tasude määramine** alamkategorias märkisid kõik intervjuueeritavad, et Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete aastase tulemustasu saamine sõltub täielikult seatud eesmärkide täitmisest. Eesmärkidest on tuletatud juhatuse liikmetele tulemuslikkuse mõõdikud ühe aastase perioodi kohta, mille täitmist nõukogud kord aastas hindavad, et määrata aastane tulemustasu. Samal seisukohal on Martocchio (2011: 294), kes toob välja, et tippjuhtidele makstakse muutuvaid tasusid tulemuslikkuse mõõdikute saavutamise eest. Maksimaalse

aastase tulemustasu määr on Eesti riigi osalusega ettevõtetes juhatuse liikmetele eelneva majandusaasta neljakordne keskmine kuupalk. Intervjueeritavad tõid välja, et viimastel aastatel on juhatuse liikmetele makstud 1-, 2-, 2.5- või 3-kordset keskmist kuupalka aastaseks tulemustasuks. Aastane tulemustasu on rahaline, mis ühtib Bhattacharyya (2009: 244) arvamusega, et põhiline ühe aastase muutuva tasu vorm on raha.

“/.../ Aga kui sa nüüd mõtled ettevõtte juhtimise tulemuslikkuse hindamist juhatuse tasustamise poole pealt, siis on kokku lepitud teatud mõõdikud, mille täitmist siis vähemalt ühe korra aastas tõsisemalt hinnatakse ja jooksvalt siis jälgitakse, et mis nende mõõdikute näitajate saavutamisega siis juhtunud on.” (I.1)

Tabel 14. Muutuvate tasude alamkategoriad ja koodid.

Kategooria	Alamkategooria	Koodid
Muutuvad tasud	Muutuvate tasude määramine	Eesmärkide täitmine
		Rahaline tasu
		Ettenägematud asjaolud
		Saavutatavad eesmärgid
		Väljakutsuvad eesmärgid
		Nõukogu poolt määratav
	Tulemus-tasustamise süsteem	Tulemuslikkuse mõõdikud
		Hindamismaatriks
		Töötajate rahulolu
		Klientide rahulolu
		EBITDA
		Ettevõtte üldnäitajad
		5-9 tulemuslikkuse mõõdikut
		Mõõdikute osakaalud
		Tulemustasu suuruste tasemed
	Muutuvate tasude üle vaatamine	Tulemuslikkuse mõõdikute muutmine
		Mõõdikute sihttasemete määramine
		Nõukogu koosolekud
		Aastasisene muutmine
		Pidev tagasisidestamine

Allikas: autori koostatud.

Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmetele määratav aastane tulemustasu on küll täielikult seotud tulemuslikkuse mõõdikutega, kuid aastase tulemustasu määramisel

arvestatakse ka asjaoludega, mida ei olnud ette võimalik näha planeerimisel või mis ei sõltunud juhatuse liikmetest. Samuti annavad juhatuse liikmed ülevaate, kuidas neil eesmärkide täitmine õnnestus ning mis olid võimalike puudujääkide põhjused. See tähendab, et juhatuse liikmete aastase tulemustasu määramisel on ka subjektiivsem osa ja ei lähtuta ainult numbritest. Greene (2011: 30) leiab samuti, et tulemuslikkuse hindamine nii kvantitatiivsete kui ka kvalitatiivsete meetmetega annab õiglasema tulemuse. Üks intervjuueritav tõi näitena välja koroonaviiruse, millest tulenevate tagasilöökidega peaks ettevõtte riskijuhtimine arvestanud olema.

“/.../ Ettenägematuid asjaolusid peab juhatusele hinnangut andes kaaluma. Pelgalt KPIdest ei tohiks lähtuda ja nõukogu pole ka niimoodi lähtunud. On vaadatud, kuivõrd ette antud ääritingimustega on juhatuse toime tulnud. Kui ääritingimused on muutunud, kas siis juhatuse on hakkama saanud selle muutuva keskkonnaga ning kuivõrd on see üldse juhatuse võimuses ja pädevuses.” (I.5)

Kaks intervjuueritavat tõi välja, et juhatuse liikmetele seatavad eesmärgid peavad olema saavutatavad ning sõltuvad juhatuse liikmetest. Ei ole mõtet selliseid eesmarke juhatuse liikmetele seada, mis olenevad väga paljudest teistest osapooltest. Seejuures on oluline, et seatud eesmärgid oleksid siiski väljakutsuvad.

“/.../ Eesmärgid peavad olema seatud selliselt, et need on tehtavad ja hinnatavad. Inimene peab mõistma, kas see on reaalselt tehtav. Kui juhatuse liige eesmärgid täidab, siis on teda selle eest võimalik täiendavalt premeerida. /.../” (I.4)

Ühes valimis olevas ettevõttes erineb aastase tulemustasu määramine juhatuse liikmetele võrreldes teiste valimis olevate ettevõtetega. Kui seitsmes Eesti riigi osalusega ettevõttes annavad nõukogud aastase tulemustasu määramise hinnangu kõikidele juhatuse liikmetele, siis üks intervjuueritav tõi välja, et antud ettevõttes annab nõukogu hinnangu juhatuse esimehele ning juhatuse esimees annab omakorda hinnangu juhatuse liikmetele. See ei tähenda, et nõukogu ei hindaks juhatuse liikmeid, vaid süsteem on selline ning nõukogu annab hinnangu juhatuse liikmetele läbi juhatuse esimehe hinnangu. Intervjuueritav tõi veel välja, et üldjuhul juhatuse esimees ei diferentseeri ning peegeldab endale määratud aastase tulemustasu edasi juhatuse liikmetele, sest tegemist on meeskonnatöoga.

“/.../ Hinnangu andmine, tavaliselt fikseeritakse mingi palgakordne juhatuse esimehele ja tema saab omakorda hinnata teiste juhatuse liikmete tublidust sellel perioodil, teades hinnangut endale. Tavaliselt kopeeritakse kõikidele juhatuse liikmetele sama kordne tulemustasu, välja arvatud möödunud aasta kohta, kus üks juhatuse liige liitus alles aasta lõpus. /.../” (I.5)

Intervjuudest selgus, et kõikides valimis olevates Eesti riigi osalusega ettevõtetes on kasutusel **tulemustasustamise süsteem** juhatuse liikmetele aastase tulemustasu määramiseks. Tulemustasustamise süsteem hõlmab endas juhatuse liikmetele seatud tulemuslikkuse mõõdikuid, nende sihttasemeid, tähtaegasid ja olenevalt ettevõttest osakaale.

“Juhatusega on meil päris korralik selline tasakaalus tulemuskaardi moodi tabel kokku lepitud, erinevate tegevuste osakaaludega. /.../ See tabel on kokku lepitud ja siis vaadatakse, et kuidas läheb. Tabelis on suured peatükid, mis on lõõdud tegevusteks lahti. Pigem on üsna põhjalik süsteem, mille alusel me hindame.” (I.3)

Üks intervjuueeritav tõi välja, et antud ettevõtte tulemustasustamise süsteemis on erinevad tasemed määramaks mitmekordse keskmise kuupalga juhatuse liikmed aastase tulemustasuna teenivad. Ühekordse keskmise kuupalga suurune aastane tulemustasu tähendab eesmärkide täitmist ning iga järgneva keskmise kuupalga suuruse aastase tulemustasu saamine tähendab vastavate laiendatud eesmärkide täitmist. Sarnaselt on ühes teises valimis olevas ettevõttes, kus tulemuslikkuse mõõdikute täitmine tähendab ühekordse keskmise kuupalga suurust tulemustasu. Teistes valimis olevates ettevõtetes lepitakse tulemuslikkuse mõõdikute seadmisel kokku mitme palgakordset tulemustasu teenimist tähendab tulemuslikkuse mõõdikute täitmine või nõukogu määrab juhatuse liikmete hindamisel vastavalt tulemuslikkuse mõõdikute saavutamisele juhatuse liikme tulemustasu. Nagu varasemalt välja toodud siis neljakordse keskmise kuupalga suuruse tulemustasu saamine eeldab eesmärkide erakordset ületamist.

“/.../ Eelarve 100% täitmise korral on juhil võimalik saada tulemustasu ehk preemiat ühe kuu tasu ulatuses. Järgneva kahe kuu tasu ulatuses preemia väljateenimiseks peavad olema täidetud oluliselt ambitsioonikamad laiendatud eesmärgid, mille nõukogu, arvestades ka juhatuse endale seatud kõrgemate sihtidega, juhatuse liikmetele aasta

alguses seab. Nelja kuu tasu on üldjuhul väga keeruline saavutada, sest see eeldab väga kõrgeid hüppelisi kasvunäitajaid, eelarvega võrreldes kindlasti üle 15%-20%. /.../ Tänapäeval on tulemustasu maksmise põhimõtted muudetud suhteliselt sarnasteks erasektori praktikaga - nii palju kui see on võimalik.” (I.6)

Üks intervjueeritav märkis, et juhatuse liikmetele seatud tulemuslikkuse mõõdikud peavad olema ettevõtte tasemel. Teiste valimis olevate Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete tulemuslikkuse mõõdikud on seatud nii ettevõtte tasemele, kui ka vastava juhatuse liikme vastutusvaldkonna tasemele. Sama seisukoha on välja toonud Greene (2011: 78), kelle kohaselt tegevjuhi ja tippjuhtide muutuvad hüvitised on seotud täielikult kogu organisatsiooni tulemuslikkusega, sest tegevjuht ja tippjuhid vastutavad organisatsiooni üldiste tulemuste eest. Green (2011: 78) toob veel välja, et erinevate äriüksuste tippjuhtide muutuvad hüvitised võivad olla seotud tippjuhi ärivaldkonna tulemustega.

“/.../ Tulemuslikkuse võtmenäitajate teine pool on, et nõukogu räägib juhatusega läbi ja päris kõiki teemasid ei saa võtmenäitajateks võtta. Nõukogu peab vaatama, et need mõõdikud oleksid ettevõtte kui terviku tasemel. Aeg-ajalt ikkagi kipub olema, et keegi tahab võtmenäitajaid fikseerida ka osakonna tasemele, kuna igapäevastes tegevustes suheldakse omavahel „madalamatel“ tasanditel. Tahetakse mõõdikutega lahendada osakondade vahelisi aktuaalseid küsimusi. Siis peab nõukogu võtma selle “jumala” rolli ning aru saama, et pakutud võtmemõõdikud on tegelikult mikrojuhtimise tase ja võtmemõõdikuid on nüüd vaja määrata ettevõtte kui terviku juhtimise tasemel. /.../” (I.1)

Intervjuude tulemusena selgus, et Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmetele seatakse üldjuhul 5-9 tulemuslikkuse mõõdikut. Intervjueeritavad olid ühel meelel, et ainult finantsnäitajatest ei piisa tulemuslikkuse hindamisel. Tulemuslikkuse mõõdikud sisaldavad endas nii finantsmõõdikuid kui ka mitte finantsmõõdikuid ning nende vahekordade jaotus erineb suuresti Eesti riigi osalusega ettevõtetes. Toodi välja, et finantsmõõdikuid on vähem, võrdselt või rohkem, kui mitte finantsmõõdikuid. Kolm korda toodi välja töötajate rahulolu ning kahel puhul klientide rahulolu. Finantsmõõdikutest toodi kolm korda välja EBITDA. On oluline, et tulemuslikkuse mõõdikud ei sisalda endas ainult finantsmõõdikuid. See tulemus ühtib Kaplan ja Norton

(1996) seisukohaga, kes leiavad, et tasakaalus tulemuskaardi mõõdikud peaksid olema kasutusel tippjuhtide hüvitamisel.

“/.../ Igal juhatuse liikmel on 5 KPI-d, mis sisaldavad endas nii finantsilisi kui ka arengu eesmäärke. /.../” (I.5)

Viis intervjuueeritavat tõid välja, et juhatuse liikmetele seatud tulemuslikkuse mõõdikutel on osakaalud. Osakaalud annavad juhatuse liikmetele suunised, mis antud aastal prioriteetsemad teemad on. Kaks intervjuueeritavat märkisid, et juhatuse liikmete tulemuslikkuse mõõdikutel ei ole osakaale. Ühe põhjusena toodi välja asjaolu, et omaniku ootuste vahel on vasturääkivus. Antud ettevõttes on kokku lepitud, et nõukogu ja juhatuse ülesanne on leida parim tasakaal omanike ootuste vahel.

“/.../ Ja see on jällegi niimoodi, et mis sul antud juhul olulisem on. Millele rõhu paned, sellele suurema osakaalu paned. /.../ Tegelikult elus muidugi neid reguleeritakse aga see on elementaarne, et mõõdikutel on osakaalud.” (I.8)

“Nõukogu silmis ei ole osakaale. Juhatuse tasandil oleks see natukene riskantne. Omaniku ootuste punktid on omavahel vastuolus, seetõttu on keeruline rõhutada mingit tulemuseesmärki. /.../ Kui sa ühte neist hakkad võimendama, siis sa paratamatult tekitad olukorra, kus üks eesmärk on teisest tähtsam. Oluline on leida omaniku eesmärkide vahel tasakaal /.../” (I.5)

Üks intervjuueeritav tõi välja, et nimetamiskomitee loomine on olnud positiivne. Tänu nimetamiskomiteele on nõukogud paremini komplekteeritud, mis on aidanud tulemuslikkuse mõõdikuid konkreetsemalt seada.

“/.../ Süsteem on viimase kolme aasta jooksul, alates ajast, kui loodi Nimetamiskomitee, päris palju muutunud. Praegu komplekteeritakse nõukogud eraettevõtluse kogemusega juhtidest ja majandus- ja rahandusministeeriumite spetsialistidest. Tänu sellele on viimase kolme-nelja aasta jooksul oluliselt konkreetsemaks muutunud KPI-de (kui mõõdetavate eesmärkide, mille eest tulemustasu makstakse), seadmine ja regulaarne ülevaatamine. Varasemalt hinnati pigem üldiselt, kuidas ettevõttel aasta oli läinud ja kui edukalt juhtkond oli tegutsenud, aga ilma täpsemate eelnevalt kokkulepitud numbriliste eesmärkide fikseerimiseta (v.a. eelarve järgimine). /.../” (I.6)

Muutuvate tasude üle vaatamine alamkategorias selgus, et iga majandusaasta määratakse Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmetele tulemuslikkuse mõõdikud, mille alusel on võimalik juhatuse liikmetele maksta aastast tulemustasu. Üldjuhul tulemuslikkuse mõõdikud aastast-aastase suuresti ei muutu. Mõned tulemuslikkuse mõõdikud võidakse välja vahetada või muudetakse osakaale, vastavalt, mis suunitlused sel aastal on või kuhu tuleb suuremat rõhku panna antud aastal. Tulemuslikkuse mõõdikute määramisel on oluline sihttasemete kokku leppimine.

Intervjueeritavad tõid välja, et Eesti riigi osalusega ettevõtete nõukogud peavad koosolekuid vähemalt kord kvartalis, kus juhatused annavad ülevaate, kuidas eesmärkide täitmine on edenenud. Kaks intervjueeritavat märkisid, et nõukogu igakuiselt vaatab üle eelneva kuu majandustulemused. Juhatuse liikmetele määratud tulemuslikkuse mõõdikute majandusaasta sisesel muutmise või sihttasemete korrigeerimise puhul jagunesid praktikad kaheks. Kolm intervjueeritavat märkisid, et aastasisest muutmist ning korrigeerimist ei ole olnud. Toodi välja, et sellist lühiajalist muutmist ei ole mõistlik teha ning selleks peaks olema ettevõttest mitte olenev väga mõjuv põhjus. Tähtis on, et kõik osapooled saavad samamoodi aru ning tulemustasu määramisel saab vajadusel muutunud asjaoludega arvestada.

“/.../ Nõukogu saab kokku neli korda aastas silmast silma. Igakuiselt nõukogu vaatab ka üle, mis on eelneva kuu majandustulemused. Tavapärane ärijuhtimine. /.../” (I.8)

Kolm nõukogu esimeest tõid välja, et aastasisest juhatuse liikmete tulemuslikkuse mõõdikute muutmist või sihttasemete korrigeerimist on ette tulnud. Põhjusteks on poliitilised otsused, muutunud majanduskeskkonnas juhatuse liikmete motiveerimine, reageerimine muutustele, uuele infole. Peamine on siiski eesmärkide pikemaajaline ette planeerimine ning pidev edasi-tagasi tagasiside andmine. Antud tulemus on kooskõlas Greene (2011: 75) poolt välja tooduga, mille kohaselt on tulemuslikkuse mõõdikute sihttasemete muutmise mõistlik praktika kui sihttasemeid saab, kas langetada või tõsta. Kui muutmise toimub liiga tihti, tuleks ümber hinnata eesmärkide ja tulemuslikkuse kriteeriumite seadmise protsess (Greene 2011: 75).

“/.../ Kui põhimõõdikuid on vaja muuta, siis muudetakse, aga tavapärane on pigem, et aasta alguses tehakse ära ja siis kord või kaks korda aasta jooksul vajadusel täpsustatakse. /.../” (I.1)

Eesti riigi osalusega ettevõtetes kasutusel olev tulemustasustamise süsteem juhatuse liikmete hüvitamiseks on selge ja korraliku ülesehitusega. Juhatuse liikmete tulemustasu saamine sõltub eesmärkide täitmisest, mis on kooskõlas juhtimisteoreetilise käsitlusega (Martocchio 2011: 294). Valimis olevate Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamisel kasutusel olevate tulemustasustamise süsteemide põhimõtted on sarnased, erinevuseks on osakaalude kasutamine või mitte kasutamine.

4) Pikaajalised huvid koosneb pikaajaliste huvide kooskõlastamine ning pikaajalisele edule keskendumine alamkategoriatest (vt tabel 15).

Tabel 15. Pikaajalised huvid alamkategoriad ja koodid.

Kategooria	Alamkategooria	Koodid
Pikaajalised huvid	Pikaajaliste huvide kooskõlastamine	Baasdokumentide põhjal
		Nõukogu kaudu
		Ministriga kohtumise teel
		Suhtlemise ja arutamise läbi
	Pikaajalisele edule keskendumine	Inimeste valik
		Pikaajalised tasud
		Patriotism
		Pikemaajalised protsessid
		Motiveeriva keskkonna kujundamine
		Kõrgelt hinnatud positsioon

Allikas: autori koostatud.

Pikaajaliste huvide kooskõlastamine alamkategorias toodi välja erinevaid aspekte tänu millele tegutsevad juhatuse liikmed omaniku/omanike huvisid silmas pidades. Üheks aspektiks on baasdokumendid (omanike ootuste dokument, strateegia dokument, juhatuse esimehe mandaat, aasta eelarve), mille tõid välja viis intervjuueeritavat. Antud baasdokumendid on ettevõtte juhtimise aluseks ning nende baasdokumentide põhjal on Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmed teadlikud sellest, millised on riigi huvid ning mida riik neilt ootab. Olenevalt ettevõttest võivad juhatuse liikmed saada kaasa rääkida vastava baasdokumendi koostamisel.

Viis intervjuueeritavat tõid välja, et nõukogu esindatuse kaudu on juhatuse liikmetele teada omaniku/omanike huvid. Nõukogu üheks ülesandeks on tulenevalt omaniku/omanike huvidest seada juhatuse liikmetele tulemuslikkuse mõõdikud. Samuti on nõukogu ülesanne jälgida ja kontrollida, et juhatuse liikmed viiksid ellu ettevõtte strateegiat. See on kooskõlas Fama ja Jensen (1983) seisukohaga, kes leiavad, et nõukogu aitab omanikel jälgida tippjuhte, et tippjuhid ei kuritarvitaks oma mõjuvõimu ehk ei tekiks agendiprobleemi. Lisaks aitab ja suunab nõukogu juhatust eesmärkide täitmisel, seda muidugi nõustavas positsioonis.

“Nõukogu ülesanne ongi seada juhatusele eesmärgid, mis lähtuvad omaniku ootustest. /.../” (I.6)

Kolm intervjuueeritavat märkisid, et kohtutakse vastava valdkonna ministriga, kas üldkoosolekul või eraldi kohtumisel. Ministriga arutatakse teemad läbi, vaadeldakse eesmärgid ning antud kohtumise läbi kooskõlastatakse riigi ja juhatuse huvid. Veel toodi välja, et tänu pidevale suhtlusele ning teemade arutamise läbi, on omaniku huvid juhatuse liikmetele teada ning juhatuse liikmed on motiveeritud neid täitma.

Agenditeooria kohaselt tuleks tippjuhtide hüvitamine siduda ettevõtte finantstulemuslikkusega, et kooskõlastada omanike ning tippjuhtide huvid (Jensen ja Meckling 1976). Ükski intervjuueeritav ei toonud otseselt välja, et tulemustasu on üks vahend, mille kaudu kooskõlastatakse juhatuse liikmete ning omaniku/omanike huvid lühiajaliselt. Kuid märgiti, et tulemustasu on heade tulemuste jagamine juhatusega ning vastupidiselt, kui tulemused on halvad, siis saavad kõik osapooled vähem tasutud.

Alamkategooria, **pikaajalisele edule keskendumine**, toob välja tegurid, mis aitavad ning motiveerivad juhatuse liikmeid andma panuse Eesti riigi osalusena ettevõtete pikaajalisele edule. Ettevõtte pikaajalise edu jaoks on määrava tähtsusega inimeste valik. Inimeste valimisel on näha, millised on inimese kogemused, teadmised, oskused, suhtumine ning see annab signaali, kas antud inimene on sobilik ja võimeline ettevõtte pikaajalisi eesmärgid ellu viima. Samuti inimest palgates lepatakse kokku need eesmärgid, mille täitmisega hakkab inimene tegelema.

“Minu meelest on see üsna elementaarne, et esiteks juba palgates sa sõnastad inimestele eesmärgid. Teiseks vaatad palkamise hetkel, et kelle töökogemus, track record näitab, mis oskustega, suhtumisega inimene on. /.../” (I.8)

Ettevõtte struktuur ja kultuur peaksid võimaldama juhatuse liikmetel keskenduda ettevõtte pikaajalise edu saavutamisse. See tähendab, et ettevõttes peab olema vastav raamistik paigas, mis loob eeldused, et juhatuse liikmed saavad keskenduda pikaajaliste eesmärkide täitmisele. Pikaajalised tasud on vahend, mille läbi suunatakse tippjuhte keskenduma ettevõtte pikaajaliste eesmärkide täitmisele, mitte lühiajalise kasu maksimeerimisele (Martocchio 2011: 302). Valimis olevates Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamisel ei ole kasutusel pikaajalisi tasusid. Antud tulemus ei ühti tippjuhtide hüvitamist käsitleva teaduskirjandusega ning teadusuuringutega, mis toovad välja, et pikaajalised tasud on üks põhikomponent tippjuhtide hüvitamisel (Martocchio 2011: 292; Greene 2011: 67; Bhattacharyya 2009: 241; Randøy ja Nielsen 2002; Banghøja *et al.* 2010; Cambini *et al.* 2018).

Pikaajaliste tasude üheks põhivormiks on aktsia põhine hüvitamine (Bhattacharyya 2009: 242). Intervjueeritavad toovad välja, et Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamisel ei ole aktsia põhist hüvitamist kasutusel, sest antud hetkel on see juriidiliselt välistatud või vähemalt väga keeruline praeguse seadusandluse juures. Tuleb veel ära märkida, et ainus Eesti riigi osalusega ettevõtte, mille aktsiad on Nasdaq Tallinna börsil kaubeldavad, ei kasuta antud hetkel juhatuse liikmete hüvitamisel aktsia põhist hüvitamist. Aktsia põhine hüvitamine on antud ettevõttes arutluse all olnud, kuid antud hetkel ei ole sellega kaugemale jõutud, sest Eesti riik ei ole seisukohta võtnud selle osas.

Lisaks toodi esile teisigi põhjuseid, miks aktsia põhise hüvitamise kasutamine ei tundu parim lahendus: ettevõtte tegevused on osa riiklikust strateegiast, juhatuse liikme väljumise puhul ei oleks riigi parimad huvid kaitstud, see ei oleks väga demokraatlik samm riigi poolt. Börsil noteeritud riigi osalusega ettevõtetes sisaldavad tegevjuhtide hüvitamise paketid aktsia põhist hüvitamist (Cambini *et al.* 2018; Borisova *et al.* 2018). Autor aga ei leidnud, et börsil mitte noteeritud riigi osalusega ettevõtetes kasutatakse tippjuhtide puhul aktsia põhist hüvitamist. Jensen ja Meckling (1976) kohaselt on aktsiate põhine hüvitamine kasutusel, et kooskõlastada tippjuhtide ja aktsionäride huvid pikaajaliselt. Samuti motiveerib aktsiate põhine hüvitamine tippjuhte suurepärase

tulemuste poole püüdlema, sest aktsia põhine hüvitamine peaks looma tippjuhtides omanditunde (Martocchio 2011: 295).

“/.../ Riigiettevõtte puhul juht ei ole omanik ehk omanik on maksumaksja ja kui see juht tahab väljuda headel tingimustel, siis ei pruugi riigi huvid olla kõige paremini kaitstud. /.../” (I.3)

“/.../ Riigiettevõtete omanikuks oleme me kõik ja samamoodi juhatuse liikmed. Kuna nad on täpselt samasugused omanikud, siis miks mõnel omanikul peaks tekkima eelis omandada sellest ettevõttest suuremat osa kui teistel omanikel. /.../” (I.4)

Üks intervjuueritav tõi välja, et patriotismi tunnetamine on oluline Eesti riigi osalusega ettevõtte juhatuse liikmetel, et kaasa aidata ettevõtte pikaajalisele edule. Ühes ettevõttes on kasutusel baastöö dokumendina juhatuse esimehe mandaat ning antud dokumendis on ära toodud eesmärgid, mille juhatuse peab oma tegevusaja jooksul ära täitma. Antud dokument sunnab juhatust panustama ettevõtte pikaajalisse edusse. Toodi veel välja, et Eesti riigi osalusega ettevõttes on paljud protsessid pikemaajalised kui üks aasta ning seetõttu süsteem kohustab juhatuse liikmeid keskendumisele pikaajalistele eesmärkidele. Üks intervjuueritav märkis veel, et juhatuse liikmed on motiveeritud ettevõtte heast käekäigust ning seeläbi nad mõtlevad pikaajaliselt.

“/.../ Sa pead tunnetama selle olukorra ära, kui juhatuse liikmed hakkavad tööd tegema ainult palga pärast. Siis on kõrgete eesmärkide saavutamine keeruline, lisaks peab ikkagi ports patriotismi ja Eesti riigi teenimise soovi juures olema. /.../” (I.2)

“/.../ Riigiettevõttes on risk lühiajalistele eesmärkidele keskendumisele märksa madalam kui eraettevõttes. Riigiettevõtted peavad lähtuma ikkagi pikemast perspektiivist, sealhulgas riiklikest arengukavadest. Lisaks on ka valitsusel oma poliitiline nägemus, mida nad konkreetsetes sektoris soovivad ellu viia. /.../” (I.6)

Juhatuse liikmete motiveerimise puhul toodi välja nii rahalised hüved kui ka mitterahalised hüved. Mainiti, et piisavalt kõrge põhipalk ning võimalus saada tulemustasu peaksid kaasa aitama juhatuse liikmete motivatsioonile. Enam rõhuti siiski, et mitterahalised hüved on just need, mis juhatuse liikmeid innustavad. Nõukogu esimehed ja liikmed tõid välja, et juhatuse liikmete motiveerimiseks on vajalik luua

keskkond, kus juhatuse liikmed tunneksid end motiveeritult. Toodi välja erinevaid tegureid, mis võiksid soovitud keskkonda aidata kujundada. Nendeks teguriteks on võimalus asju mõjutada, tegutsemise ja otsustamise vabadus, avatud suhtlus, nõukogu toetus, huvi tegevusala vastu, omanikuga sarnane vaade. Osaliselt nimetatud tegurid kattuvad Hackman ja Oldham (1976) poolt välja toodud töö karakteristikutega, mille olemasolul tunnevad töötajad end motiveeritult.

“/.../ Lisaks palgale on tulemustasu, mis peaks tagama motivatsiooni.” (I.3)

“/.../ Pigem on küsimus sisemise motivatsiooni puhul keskkonna loomises. /.../” (I.7)

Kaks intervjuueeritavat märkisid, et Eesti riigi osalusega ettevõtte juhatuse liikme puhul on tegemist kõrgelt hinnatud positsiooniga ühiskonnas. See on ise-eneest motiveeriv ning võib hiljem inimesele ka kasuks tulla tööalaselt.

“/.../... siis kõige suurem tasu on sul hea renomee ja CV, mis on sulle järgmises organisatsioonis abiks.” (I.5)

Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamise puhul võiks kaaluda pikaajaliste tasude kasutamist. Pikaajalised tasud võiksid kaasa aidata kõige tähtsamate pikaajaliste eesmärkide saavutamisele. Eesti riigi osalusega ettevõtted ei peaks ilmtingimata kasutama pikaajalisi tasusid aga Eesti riigi osalusega ettevõtetel võiks selline vahend olla juhatuse liikmete motiveerimiseks ning omanikuga/omanikega huvide kooskõlastamiseks.

Valimis olevates Eesti riigi osalusega ettevõtetes on juhatuse liikmete hüvitamissüsteem samasugune. Eesti riigi osalusega ettevõtetel on väga erinevaid eesmärke, mis nõuavad ka väga erinevaid oskuseid, pingutusi ja juhtimisstiile juhatuse liikmete poolt. Sellest tulenevalt võiks kaaluda Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamissüsteemide diferentseerimist vastavalt ettevõtete vajadustele. Seda seetõttu, et eesmärkide täitmise keerukused ja ajahorisandid on erinevad ning selle puhul võiksid erinevad hüvitamissüsteemid juhatuse liikmeid paremini motiveerida tulemuste saavutamiseks.

KOKKUVÕTE

Magistritöös uuritakse riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise põhimõtteid ning nende seoseid juhtimisteoreetiliste käsitlustega Eesti ettevõtetes.

Teoreetilises osas toodi esmalt välja ettevõtete hüvitamissüsteemid ning nende olulisus. Hüvitamissüsteemide eesmärgiks on ettevõtte edule kaasa aitamine. Hästi kujundatud hüvitamissüsteemid võimaldavad ettevõtetel seda teha läbi kvaliteetse tööjõu palkamise ning hoidmise. Hüvitamissüsteemid koosnevad rahalistest ning mitterahalistest hüvedest. Põhipalk on enamikule töötajatest suurima osakaaluga rahaline hüve, erandiks on üldjuhul tippjuhid ning müügipersonal. Mitterahalised hüved on olulised töötajate motiveerimisel. Ettevõtted peavad arvestama mitterahaliste hüvedega hüvitamissüsteemide koostamisel, et töötajad saaksid anda endast parima.

Järgnevalt selgitati välja tippjuhtide hüvitamissüsteemide teoreetilised lähtekohad. Tippjuhtide hüvitamine on saanud rohkelt tähelepanu viimastel aastakümnetel, sest praktikad on näidanud, et tippjuhid võivad olla kõrgelt hüvitatud olenemata ettevõtte tulemustest. Tippjuhtide hüvitamisel on suurem osakaal muutuvatel hüvitistel, kui põhipalgal. Tippjuhtide hüvitamine peaks olema seotud ettevõtte tulemuslikkusega. Seeläbi keskenduvad tippjuhid eesmärkidele ning tegutsetakse omanike parimaid huvisid silmas pidades. Tippjuhtide hüvitamise pakettide koostamisel peabki lähtuma ettevõtte huvidest, kuid samas peavad hüvitamise paketid olema koostatud selliselt, et tippjuhid tunneksid, et need on õiglasel ja sobival. Aktsia põhine hüvitamine peaks tippjuhtides looma omanditunde, mille läbi on tippjuhid motiveeritud aktsionäride vara väärtust suurendama.

Teoreetilise osa viimases alapeatükis käsitleti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide tulemuslikkuse hindamise ja hüvitamise teadusuurimusi. Uuringute tulemusena ei ole võimalik järeldada ühese seose olemasolu riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise ning ettevõtete tulemuslikkuse vahel. Kuigi suurem arv uuringuid tuvastasid

olulise positiivse seose, leidis ka olulisi negatiivseid seoseid või puuduvaid seoseid ettevõtete tippjuhtide hüvitamise ning ettevõtte tulemuslikkuse vahel. Seda võib põhjustada ka asjaolu, et tippjuhid võivad kallutada hüvitamissüsteemi endale sobivas suunas. Antud uuringute põhjal võib öelda, et riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise ning ettevõtete tulemuslikkuse vahel ei leidu piisavat seost ning tippjuhtide hüvitamine tuleks tugevamalt siduda ettevõtete tulemuslikkusega.

Magistritöö empiirilises osas selgitati esmalt valimi moodustamise põhimõtteid ning uurimismetoodika välja töötamist. Valim moodustati erinevate kriteeriumite põhjal ning selgitati välja mil määral Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamise põhimõtted ühtivad ning mil määral erinevad Eesti riigi osalusega ettevõtetes. Uurimisprotsess sisaldas järgnevaid etappe: intervjuu küsimustiku koostamine, intervjuude läbiviimine, intervjuude transkribeerimine, intervjuude kodeerimine ja kategoriseerimine ning tulemuste analüüs ja järelduste tegemine. Andmete kogumiseks kasutati kvalitatiivset meetodit, milleks oli poolstruktureeritud süvaintervjuu. Intervjuud viidi läbi Eesti riigi osalusega ettevõtete nõukogu esimeeste ning liikmetega.

Empiirilise osa teises alapeatükis selgitati välja Eesti riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamise põhimõtted ning nende vastavus juhtimisteoreetilistele käsitlustele. Empiirilise osa tulemuste analüüsi aluseks olid teooria põhjal ning Riigivara seadust arvestades välja töötatud kategooriad. Valimis olevate Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamine koosneb samadest komponentidest. Antud komponendid on põhipalk, aastane tulemustasu, lisahüved, mitterahalised hüved ning lahkumishüvitis. Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamissüsteem on selge ülesehitusega ja läbipaistev. See tähendab, et on põhipalk on fikseeritud summa, aastane tulemustasu määratakse vastavalt tulemustasustamise süsteemile ning lisahüved on seotud töövajadustega.

Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalga määramisel arvestatakse tööjõuturu olukorraga, töö vastutusega ja tööülesannete keerukusega. Samuti kasutatakse võrdlusbaasina sarnaste ettevõtete tippjuhtide hüvitamist. Need tulemused on vastavuses juhtimisteoreetiliste käsitlustega. Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalga määravad ettevõtete nõukogud. Kahes valimis olevas Eesti riigi osalusega ettevõttes on kaasatud väliseid konsultante juhatuse liikmete põhipalga määramisel.

Põhipalk on suurima osakaaluga komponent Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete aastasest hüvitisest. Antud tulemus ei ole vastavuses juhtimisteoreetilise käsitlusega. Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete põhipalk ei ole piisavalt seotud ettevõtte tulemuslikkusega. Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmetele makstav aastane tulemustasu on seotud ettevõtte tulemuslikkusega, mis läheb suures osas kokku juhtimisteoreetilise käsitlusega.

Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete aastase tulemustasu määramiseks on kasutusel tulemustasustamise süsteem. Antud süsteem koosneb juhatuse liikmetele seatud tulemuslikkuse mõõdikutest, mis on tuletatud ettevõtte eesmärkidest, mõõdikute sihttasemetest, tähtaegadest ja olenevalt ettevõttest osakaaludest. Tulemustasustamise süsteemi kasutamine muutuvate tasude puhul on vastavuses juhtimisteoreetilise käsitlusega.

Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamine ei sisalda endas pikaajalisi tasusid. See tulemus ei vasta juhtimisteoreetilisele käsitlusele. Pikaajalised tasud on ettevõtetes kasutusel, et kooskõlastada tippjuhtide ning omanike huvid. Eesti riigi osalusega ettevõtetes kooskõlastatakse juhatuse liikmete ning omanike huvid baasdokumentide põhjal, nõukogu kaudu ja omanikuga kohtumise teel. Pikaajaliste tasude kasutamine võiks kaasa aidata juhatuse liikmetel saavutada ettevõtte olulisemaid eesmärke. Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hüvitamise pakettide koostamisel võiks tulevikus kaaluda pikaajaliste tasude kasutamist.

Mitterahaliste hüvede puhul toodi kaudselt välja, et juhatuse liikmete töö on tähendusrikas ja vastutusrikas. Samuti märkisid intervjueeritavad, et mitterahalised hüved on suuremad pikaajalised motivaatorid, kui rahalised hüved.

Magistritöö edasi arendamiseks on autori hinnangul mitmeid võimalusi. Esiteks võib välja tuua täiendavate uuringute läbi viimist Eesti riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete hulgas, mille tulemusena selguks, kuidas juhatuse liikmed olukorda hindavad. Samuti võiks uuringut mõne aasta pärast korrata ning analüüsida toimunud muudatusi. Kasulik oleks uurida, kui suuresti erineb Eesti praktika meile eeskujuks olevate riikide praktikatega. See tähendab vastavate uuringute läbi viimist majandusruumides, mis on Eestiga sarnased, nagu näiteks Põhjamaad.

VIIDATUD ALLIKAD

1. **Armstrong, M., Brown, D.** Strategic Reward Implementing more effective reward management. London: Kogan Page, 2009, 266 lk.
2. AS A.L.A.R.A. majandusaasta aruanne. 2019, 21 lk. [<https://alara.ee/wp-content/uploads/2019/09/2018-majandusaasta-auditeeritud-aruanne.pdf>]. 09.07.2020.
3. AS A.L.A.R.A. põhikiri. 14.05.2019, 7 lk. E-äriregister.
4. AS Eesti Liinirongid põhikiri. 20.12.2018, 8 lk. E-äriregister.
5. AS Hoolekandeteenused põhikiri. 26.04.2018, 7 lk. E-äriregister.
6. AS Levira põhikiri. 13.09.2017, 5 lk. E-äriregister.
7. AS Tallinna Sadam põhikiri. 30.04.2018, 10 lk. E-äriregister.
8. **Ataay, A.** Performance sensitivity of executive pay: the role of ownership structure, board leadership structure and board characteristics. Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 31:1, 1152-1168, May 2018. [DOI 10.1080/1331677X.2018.1456951].
9. Autori poolt koostatud riigi osalusega ettevõtete võrdlustabel. 2020.
10. **Banghoja, J., Gabrielsenb, G., Petersena, C., Plenborga, T.** Determinants of executive compensation in privately held firms. Accounting and Finance 50(3):481 – 510, September 2010. [DOI 10.1111/j.1467-629X.2009.00335.x].
11. **Banker, R., Potter, G., Srinivasan, D.** An empirical investigation of an incentive plan that includes nonfinancial measures. Accounting Review, Jan 2000, Vol. 75 Issue 1, p65. 28p. [10.2308/accr.2000.75.1.65](https://doi.org/10.2308/accr.2000.75.1.65)
12. **Barontini, R., Bozzi, S.** Executive Compensation and Ownership Structure: Empirical Evidence for Italian Listed Companies. SSRN Electronic Journal, January 2008. [DOI 10.2139/ssrn.1102448].
13. **Bender, R.** Onwards and upwards: Why companies change their executive remuneration schemes, and why this leads to increases in pay. Corporate

- Governance: An International Review, October 2007, 15(5):709-723. [DOI 10.1111/j.1467-8683.2007.00609.x]
14. **Bender, R.** Paying For Advice: The Role of the Remuneration Consultant in U.K. Listed Companies. 64 Vanderbilt Law Review 359, 2011, Vol. 64, Issue 2.
 15. **Bender, R.** Why Do Companies Use Performance-Related pay for Their executive Directors? Blackwell Publishing Limited. 521-533. 2004.
 16. **Bezuidenhout, M., L.** The relationship between CEO remuneration and company performance in South African state-owned entities. University of South Africa, Pretoria, Thesis, 2016-11.
 17. **Bezuidenhout, M., L., Coetzee, M., Bussin, M., H., R.** The chief executive officer pay-performance relationship within South African state-owned entities. South African Journal of Human Resource Management, Vol 16, Iss 0, Pp e1-e13 (2018). [DOI 10.4102/sajhrm.v16i0.983].
 18. **Bhattacharyya, D., K.** Compensation Management. Oxford: Oxford University Press, 2009, 448 lk.
 19. **Blanes, F., Fuentes, C., Porcuna-Enguix, R.** Executive remuneration determinants: New evidence from meta-analysis. Economic Research, November 2019. [DOI 10.1080/1331677X.2019.1678503].
 20. **Boardman, A., E., Vining, A., R.** Ownership and Performance in Competitive Environments: A comparison of the Performance of Private, Mixed and State-Owned Enterprises. The Journal of Law and Economics. 1989, 32 (1). 1-33.
[https://www-jstor-org.ezproxy.utlib.ut.ee/stable/725378?seq=1#metadata_info_tab_contents]
 21. **Borisova, G., Salas, J. M., Zagorchev, A.** CEO compensation and government ownership. John Wiley & Sons Ltd. 120-143. 2018. [DOI 10.1111/corg.12265]
 22. **Bozec, R., Breton, G., Cote, L.** The Performance of State-Owned Enterprises Revisited. Financial Accountability and Management. 2002, 18 (4). 383-407. [DOI 10.1111/1468-0408.00158]
 23. **Brunello, G., Graziano, C., Parigi, B.** Executive compensation and firm performance in Italy. International Journal of Industrial Organization, Volume 19, Issue 1-2, January 2001, Pages 133-161. [DOI 10.1016/S0167-7187(99)00026-0].

24. **Bussin, M., H., R., Ncuve, M.** Chief executive officer and chief financial officer compensation relationship to company performance in state-owned entities. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, Volume: 20, Issue: 1, Pages: 1-10, 2017. [DOI 10.4102/sajems.v20i1.1644].
25. **Cambini, C., De Masi, S, Paci, A., Rondi, L.** CEO compensation in EU telecom companies: Does the state design the right incentives? *Telecommunications Policy*, Volume 42, Issue 6, July 2018, Pages 474-488. [DOI 10.20899/jpna.4.2.155-180].
26. **Carlson, C., Bussin, M., H., R.** Relationship between executive pay and company financial performance in South African state-owned entities. *SA Journal of Human Resource Management*, Volume 18, May 2020, Pages 3-18. [DOI 10.4102/sajhrm.v18i0.1211].
27. **Chan, K., K., Y., Chen, L., Wong, N.** New Zealand State-owned enterprises: is state-ownership detrimental to firm performance? *New Zealand economic papers*. 52 (2). 170-184. 2017. [10.1080/00779954.2016.1272626]
28. **Christiansen, H.** Balancing Commercial and Non-Commercial Priorities of State-Owned Enterprises. *OECD Corporate Governance Working Papers*, No. 6, OECD Publishing, 2013, 53 lk. [<http://dx.doi.org/10.1787/5k4dkhztcp9r-en>]
29. **Coetzee, M., Bezuidenhout, M., L.** The relationship between chief executive officer compensation and the size and industry of South African state-owned enterprises. *South African Journal of Human Resource Management*. 2019, Vol. 17 Issue 1, 1-10. 10. [DOI 10.4102/sajhrm.v17i0.1120].
30. **Crystal, G.** In search of excess : the overcompensation of American executives. New York, W. W. Norton, 1991.
31. **Cucari, N., Giuseppe, M., Costantini, M., Sancetta, G.** Relationship between CEO pay and total shareholder return: An empirical analysis in the Italian context. *Corporate Ownership and Control* 13(4), May 2016. [DOI 10.22495/cocv13i4c1p4].
32. **Dalton, D., R., Hitt, M., A., Certo, S., T., Dalton, C., M.** The Fundamental Agency Problem and Its Mitigation: Independence, Equity, and the Market for Corporate Control. *The Academy of Management Annals*. 1-64. 2007. [DOI 10.1080/078559806]

33. Eesti Energia aastaruanne 2017. Eesti Energia, 2018, 197 lk.
[https://www.energia.ee/-/doc/8457332/ettevotest/investorile/pdf/annual_report_2017_est.pdf]. 21.04.2018.
34. Eesti Energia AS põhikiri. 18.05.2020, 9 lk. E-äriregister.
35. Eesti Rahvusringhäälingu uudisteportaal. [<https://www.err.ee>]. 26.12.2019.
36. Eesti riigi osalusega ettevõtete majandusaastaruanded 2015-2018.
37. Eesti Vabariigi osaluspoliitika (äriühingutes osalemise poliitika põhimõtted).
Rahandusministeerium. 16.01.2020, 17 lk.
[https://www.rahandusministeerium.ee/sites/default/files/osaluspoliitika_pohimotted_20200116.pdf]. 27.06.2020.
38. **Ederer, F., Manos, G.** Is Pay-for-Performance Detrimental to Innovation?
14.07.2012.
39. **Eisenhardt, K., M.** Agency Theory: An Assessment and Review. The Academy of Management Review Vol. 14, No. 1 (Jan., 1989), pp. 57-74 (18 pages). [DOI 10.2307/258191].
40. E-äriregister. [<https://ariregister.rik.ee>]. 04.01.2020.
41. **Fama, E., F., Jensen, M., C.** Separation of Ownership and Control. Journal of Law and Economics, 1983, 26 (2), 301-325. [DOI 10.1086/467037].
42. **Festing, M., Sahakiants, I.** Determinants of share-based compensation plans in Central and Eastern European public companies: An institutional analysis. Journal of East European Management Studies Vol. 16, No. 4 (2011), pp. 338-357. [DOI 10.2307/23281763].
43. Firma. Eesti Keskkonnauuringute Keskus. [<http://www.klab.ee/firma/>]. 05.01.2020.
44. **Gerhart, B., Rynes, S., L., Fulmer, I., S.** Pay and Performance: Individuals, Groups and Executives. Academy of Management. 251-315. 2009. [DOI 10.1080/19416520903047269]
45. **Goldeng, E., Grünfeld, L., A., Benito, G., R., G.** The Performance Differential between Private and State Owned Enterprises: The Roles of Ownership, Management and Market Structure. Journal of Management Studies. 2008, 45 (7). 1244-1273. [DOI 10.1111/j.1467-6486.2008.00790.x]
46. Google. [<https://www.google.ee>]. 26.12.2019.

47. **Greene, R. J.** Rewarding Performance, Guiding Principles; Custom Strategies. New York: Routledge, 2011, 288 lk.
48. **Haavala, K.** Riigi äriühingud maksavad eelarvesse 157,3 miljonit eurot dividende. Eesti Vabariigi Rahandusministeerium. 19.04.2018.
[<https://www.rahandusministeerium.ee/et/uudised/riigi-ariuhingud-maksavad-eelarvesse-1573-miljonit-eurot-dividende>]. 21.04.2018.
49. **Hackman, J., R. Oldham, G., R.** Motivation through the Design of Work: Test of a Theory. Organizational Behavior & Human Performance, Aug 1976, Vol. 16 Issue 2, p250-279. 30p. [DOI 10.1016/0030-5073(76)90016-7].
50. **Herdan, A., Szczepańska, K.** Directors Remuneration and Companies' Performance the Comparison of Listed Companies in Poland and UK. Foundations of Management 3(2), January 2011. [DOI 10.2478/v10238-012-0041-8].
51. **Hirsjärvi, S., Remes, P., Sajavaara, P.** Uuri ja kirjuta. Tõlk. I. Kraav, T. Kuurme, U. Kala, M.-L. Laherand, V. Maansoo & J. Orn. Tallinn: Medicina, 2005, 412 lk.
52. **Janssen-Plas, J.** The Netherlands and its relation to firm performance. Master's thesis. Rotterdam: Erasmus University, 2009. [https://thesis.eur.nl/pub/5048/M256-Janssen-Plas_283278.pdf]
53. **Jensen, D., McMullen, T., Stark, M.** The Manager's Guide to Rewards. New York: Hay Group, Inc, 2007, 241 lk.
54. **Jensen, M., C., Meckling, W., H.** Theory of the Firm: Managerial Behavior: Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360. [DOI 10.1016/0304-405X(76)90026-X].
55. **Jensen, M., C., Murphy, K., J., (a).** CEO incentives – its not how much you pay, but how. Harvard business review 1990 May-Jun; Vol. 68 (3), pp. 138-49. [DOI 10.2139/ssrn.146148].
56. **Jensen, M., C., Murphy, K., J., (b).** Performance Pay and Top-Management incentives. Journal of Political Economy, Vol. 98, No. 2 (Apr., 1990), pp. 225-264. [DOI 10.2139/ssrn.94009].
57. Juhatuse liikmete tasustamine riigi osalusega äriühingutes. Kontrolliaruanne. Riigikontroll. Nr 2-5/04/4, 29.01.2004, 14 lk. [<https://www.digar.ee/arhiiv/nlib-digar:700>]. 14.06.2020.

58. **Kaplan, R., S., Norton, D., P.** Using the balanced scorecard as a strategic management system. *Harvard Business Review*, Jan/Feb 1996, Vol. 74 Issue 1, p75-85. 11p.
59. **Kostiander, L., Ikäheimo, S.** 'Independent' Consultants' Role in the Executive Remuneration Design Process under Restrictive Guidelines. *Corporate Governance: An International Review*. Jan2012, Vol. 20 Issue 1, p64-83. 20p. [DOI 10.1111/j.1467-8683.2011.00892.x].
60. **Lazzarini, S., G., Musacchio, A.** State ownership reinvented? Explaining performance differences between state-owned and private firms. *Corporate Governance: An International Review*, Jul 2018, Vol. 26 Issue 4, p255-272. 18p. [DOI 10.1111/corg.12239].
61. **Ludvigsen, S.** State Ownership and Corporate Governance: Empirical Evidence from Norway and Sweden. BI Norwegian School of Management, 2010, Doctoral thesis.
62. **Magnan, M., Martin, D.** Executive Compensation and Employee Remuneration: The Flexible Principles of Justice in Pay. *Journal of Business Ethics*. Springer. 89-105. 2018. [DOI 10.1007/s10551-018-3786-5]
63. **Mallin, C., A.** *Corporate Governance*. Oxford: Oxford University Press. Fifth Edition. 2016, 383 lk.
64. **Martocchio, J. J.** *Strategic Compensation. A Human Resource Management Approach*. Sixth Edition. New Jersey: Pearson Education, Inc., 2011, 403 lk.
65. **Matsalu, E.** Kohus peab Tallinna Sadama eksjuhtide kriminaalasja eelistungit. Äripäev. 13.02.2018. [<https://www.aripaev.ee/uudised/2018/02/13/kohus-peab-tallinna-sadama-eksjuhtide-kriminaalasja-eelistungit>]. 21.04.2018.
66. **Menozzi, A., Gutierrez Urriaga, M., Vannoni, D.** Board composition, political connections, and performance in state-owned enterprises. *Industrial and Corporate Change*. 2011, 21 (3). 671-698. [DOI 10.1093/icc/dtr055]
67. **Murphy, K., J.** Executive compensation. *Handbook of Labor Economics*, Volume 3, Part B, 1999, 91p. 10.1016/S1573-4463(99)30024-9.
68. **MyoJung, C., Salma, I., Yan, Y.** The use of nonfinancial performance measures in CEO bonus compensation. *Corporate Governance Int Rev*. 2019, 27, 301– 316. [DOI 10.1111/corg.12280].

69. **Mäkinen, M.** CEO Compensation, Firm Size and Firm Performance: Evidence from Finnish Panel Data. Helsinki: ETLA, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, The Research Institute of the Finnish Economy, 2007, 38 p. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers, ISSN 0781-6847; No. 1084).
70. **Randlaid, S.** Kapo pidas kinni Eesti Raudtee juhatuse liikme. Postimees. 15.12.2017. [<https://www.postimees.ee/4346443/kapo-pidas-kinni-eesti-raudtee-juhatuse-liikme>]. 21.04.2018.
71. **Randøy, T., Nielsen, J.** Company Performance, Corporate Governance, and CEO Compensation in Norway and Sweden. Corporate Governance: Journal of Management and Governance 6: 57–81, 2002. [DOI 10.1023/A:1015511912289].
72. **Reeves, E., Ryan, J.** A benchmark analysis of the performance of state owned enterprises in Ireland. International Journal of Public Administration. 1998, 21 (11). 1577-1602. [DOI 10.1080/01900699808525361]
73. OÜ Eesti Keskkonnauuringute Keskus põhikiri. 29.12.2017, 6 lk. E-äriregister.
74. **Papenfuß, U., Schmidt, C.** Pay-performance relationship in German state-owned enterprises: Evidence and reflection for organizational success research with undistorted and “Right” data. Corporate Ownership and Control. 2016, 13 (2). 336-349. [DOI 10.22495/cocv13i2cLp3]
75. **Pollanen, R., M., Xi, K., K.** The effects of using balanced scorecard measures in executive compensation on organizational performance. International Journal of Business, Accounting, & Finance. 2018, Vol. 12 Issue 1, p1-16. 16p.
76. Raamatupidamise seadus. Riigi Teataja. [<https://www.riigiteataja.ee/akt/115032019012>]. 03.06.2020.
77. Riigi Kinnisvara AS põhikiri. 26.06.2020, 8 lk. E-äriregister.
78. Riigi osalusega äriühingute ja sihtasutuste koondaruanne 2018. aasta kohta. Riigi osalusega äriühingute ja sihtasutuste koondaruanded. Riigi osaluste valitsemine. Riigivara. Rahandusministeerium. [<https://www.rahandusministeerium.ee/et/riigivara/riigi-osaluste-valitsemine>]. 22.10.2019.
79. Riigi osaluste valitsemine. Riigivara. Rahandusministeerium. [<https://www.rahandusministeerium.ee/et/riigivara/riigi-osaluste-valitsemine>]. 10.06.2020.

80. Riigivaraseadus. Riigi Teataja. [<https://www.riigiteataja.ee/akt/119052020011>]. 13.11.2019.
81. **Szarzec, K., Nowara, W.** The economic performance of state-owned enterprises in Central and Eastern Europe. Post-Communist Economies. 2017 September, Vol. 29, Issue 3. 375-391. [DOI 10.1080/14631377.2017.1316546]
82. TT477: Hõivatud hõivestaatus järgi (kvartalid). Eesti Statistikaamet. [<http://andmebaas.stat.ee/Index.aspx?lang=et&DataSetCode=TT477>]. 21.04.2018.
83. Äripäeva uudisteportaal. [<https://www.aripaev.ee>]. 26.12.2019.
84. Üldinfo. Ettevõttest. Hoolekandeteenused. [<https://www.hoolekandeteenused.ee/ettevotest/ulldinfo/>]. 05.01.2020.
85. 2018. aasta riigieelarve. Lühülevaade Eesti riigieelarvest. Eesti Vabariigi Rahandusministeerium, 2017, 20 lk. [<https://www.rahandusministeerium.ee/et/eesmargidtegevused/riigieelarve-ja-majandus/riigieelarve-ja-majandusulevaated>]. 21.04.2018.

LISAD

Lisa 1. Suurimad Eesti riigi osalusega ettevõtted omakapitali järgi aastatel 2015-2018 (tuh EUR)

Ettevõte	Omakapital 31.12.2018	Omakapital 31.12.2017	Omakapital 31.12.2016	Omakapital 31.12.2015
Eesti Energia AS	1 859 600	1 763 900	1 698 000	1 571 900
Riigi Kinnisvara AS	408 135	375 060	346 962	251 362
Elering AS	384 826	346 190	349 072	329 359
AS Tallinna Sadam	367 674	325 792	346 968	342 667
AS Eesti Liinirongid (ELRON)	159 049	164 274	78 688	82 848
AS Eesti Vedelkütusevaru Agentuur (OSPA)	155 220	154 399	154 385	155 631
AS Eesti Raudtee	150 135	141 481	149 101	161 143
AS Tallinna Lennujaam	85 739	78 257	71 793	65 635
AS EVR Cargo (AS Operail)	52 253	43 028	44 156	44 478
AS Hoolekandeteenused	43 825	39 819	36 423	38 596

Allikas: Eesti riigi osalusega ettevõtete majandusaastaaruanded 2015-2018; autori koostatud.

Lisa 2. Suurimad Eesti riigi osalusega ettevõtted müügitulu järgi aastatel 2015-2018 (tuh EUR)

Ettevõte	Müügitulu 2018	Müügitulu 2017	Müügitulu 2016	Müügitulu 2015
Eesti Energia AS	875 300	753 900	742 100	776 700
Elering AS	142 967	130 349	134 012	127 001
AS Tallinna Sadam	130 635	121 295	103 152	93 794
AS Nordic Aviation Group	107 713	82 971	51 199	-
Riigi Kinnisvara AS	106 479	106 246	90 174	88 854
AS Eesti Post (Omniva)	106 245	96 898	92 612	73 568
AS EVR Cargo (AS Operail)	71 342	49 020	51 068	62 443
AS Eesti Loto	55 557	54 942	56 882	56 722
AS Tallinna Lennujaam	43 801	40 250	36 897	33 828
AS Eesti Raudtee	41 523	32 915	32 955	43 894

Allikas: Eesti riigi osalusega ettevõtete majandusaastaaruanded 2015 – 2018; autori koostatud.

Lisa 3. Suurimad Eesti riigi osalusega ettevõtted puhaskasumi järgi aastal 2018

Ettevõtte	Puhaskasum 2018 (tuh EUR)	Puhaskasum 2017 (tuh EUR)	Puhaskasum 2016 (tuh EUR)	Puhaskasum 2015 (tuh EUR)
Eesti Energia AS	110 600	113 800	126 600	15 600
AS Tallinna Sadam	24 607	26 824	39 301	30 868
Elering AS	18 636	17 118	18 713	25 111
Riigi Kinnisvara AS	16 864	15 975	13 385	15 778
AS EVR Cargo (AS Operail)	9 224	-1 128	-322	-1 759
AS Eesti Raudtee	8 618	-7 620	-10 763	-6 298
AS Eesti Loto	8 020	10 025	7 092	8 102
AS Tallinna Lennujaam	7 482	6 464	6 158	5 153
Lennuliiklus teeninduse AS	6 847	6 168	8 288	10 857
AS Hoolekandeteenused	3 807	3 140	-2 173	-2 111

Allikas: Eesti riigi osalusega ettevõtete majandusaastaruanded 2015 – 2018; autori koostatud.

Lisa 4. Suurima kajastusega Eesti riigi osalusega ettevõtted ERRis, Äripäevas ja Google's

Ettevõtte	Google otsingu vastete arv (26.12.19)	ERR uudiste- portaali artiklite arv (26.12.19)	Äripäeva uudiste- portaali artiklite arv (26.12.19)	Punktisumma*
Eesti Energia AS	15 500 000	3 897	6 873	83
AS Tallinna Sadam	18 600 000	1 962	2 265	81
AS Eesti Post (Omniva)	155 000 000	1 188	1 052	78
AS Eesti Raudtee	4 460 000	1 759	3 177	75
AS Tallinna Lennujaam	5 250 000	1 640	652	70
AS Eesti Teed	15 700 000	3 052	140	69
AS Nordic Aviation Group	31 600 000	362	250	67
Riigi Kinnisvara AS	1 810 000	1 056	1 195	66
Elering AS	1 830 000	751	762	64
AS Eesti Loto	1 020 000	248	559	55

Allikas: ERRi uudisteportaal, Äripäeva uudisteportaal, Google otsingumootor; autori arvutused.

*Punktisumma kujuneb järgnevalt: ERRi, Äripäeva ja Google tulemused järjestatakse ning enim vasteid saanud ettevõtte saab 29 punkti ja vähim vasteid saanud ettevõtte saab 1 punkti. Seejärel liidetakse ERRi, Äripäeva ja Google punktid iga ettevõtte kohta kokku ning sellest kujuneb lõplik punktisumma igale ettevõttele. Tuleb ära märkida, et arvesse on võetud otsingu vastete ja artiklite arvud, süüvimata, kas iga otsingu vaste ja artikli taga realselt on tegemist otsitud ettevõtet kajastava otsingu vastega või artikliga.

Lisa 5. Intervjuu küsimustik

1. Kuidas hindab nõukogu ettevõtte juhtimise tulemuslikkust? Kuivõrd keskendutakse ettevõtte tulemuslikkuse hindamisel finantsnäitajatele? Kuivõrd keskendutakse ettevõtte tulemuslikkuse hindamisel tasakaalustatud tulemuskaardile või mõnele muule hindamissüsteemile (sh finantstulemustele, sisemiste protsesside vaatele, klientide ja huvipoolte vaatele ning arenguvaatele)?
2. Mille põhjal määratakse juhatuse liikme ja juhatuse esimehe (põhi)palk? Kuidas on seotud juhatuse liikme/esimehe (põhi)palk tema töötulemuslikkusega, ettevõtte tulemuslikkusega?
3. Millest koosneb juhatuse liikme/esimehe tasu (põhipalk, muutuvad tasud (lisatasud, tulemustasud, preemiad), kaudsed tasud, mitterahalised hüved jne)? Mille alusel makstakse juhatuse liikmele/esimehele tulemustasusid, lisatasusid, preemiaid?
4. Kuivõrd on muutuvate tasude (preemiate, lisatasude, tulemustasude) maksmine seotud ettevõtte juhtimise tulemuslikkusega? Milliseid tulemuslikkuse mõõdikuid kasutatakse juhatuse liikme/esimehe tegevuse hindamisel ning tasude välja maksmisel?
5. Kui tihti makstakse juhatuse liikmele/esimehele muutuvaid tasusid? Kui tihti vaadatakse üle tulemuslikkuse mõõdikud, mille alusel juhatuse liikmele/esimehele makstakse muutuvat tasu ja kui tihti kommunikeeritakse seda kõikidele osapooltele?
6. Kuidas kooskõlastatakse juhatuse liikme/esimehe ja aktsionäride ehk riigi huvid? Kuidas tagatakse, et juhatuse liige/esimees keskenduks ettevõtte pikaajalisele edule ja kasvule? Kuidas tagatakse juhatuse liikme/esimehe pikaajaline motivatsioon? Mil määral ja kuidas oleks võimalik juhatuse liiget/esimeest kompenseerida ka läbi omandi andmise ja/või müümise (nt aktsiaoptsioonid)? Kas ja kui palju on juhatuse liikmel/esimehel kasutada kaudseid tasusid (tööandjapension, lisahüved jne) ja mitterahalisi hüvesid (eneseteostus, arenguvõimalused, jne)? Millised need on?
7. Mil määral tuginetakse teiste riigi osalusega ettevõtete juhatuse liikmete/esimeeste tasudele ja/või sarnase tegevusvaldkonna tippjuhtide tasudele või eksperthinnangutele juhatuse liikme/esimehe tasude, sh töötasu määramisel?
8. Mida sooviksite täiendavalt lisada riigi osalusega ettevõtte juhatuse liikme/esimehe töötasustamise kohta?

SUMMARY

REMUNERATION OF EXECUTIVES OF STATE-OWNED ENTERPRISES – THE CASE OF ESTONIA

Sten Mattias Oksaar

State-owned enterprises (SOEs) belong to the state and are indirectly owned by all citizens of the state. Although efficient operation is also important for SOEs, the goal of making a profit is sometimes secondary for them, as other goals set by the state must also be met. As a rule, SOEs are managed by executives selected through competitions, who are remunerated by the SOE, ie indirectly by the state. It is therefore important that the selection and actions of these executives is acceptable and effective. Executive remuneration should be fair and in accordance with executives from other areas, so it would not be detrimental to the state and offend people's sense of justice. It is important to find out how SOEs executives remuneration is related to corporate performance and goals.

State-owned enterprises have an important role in Estonian economy. SOEs directly generate a significant share of revenue to the government budget. In 2018 SOEs paid 157.3 million euros in dividends to the Estonian government budget, which is 1.52% of the total government revenue in 2018 (Haavala ... 2018; 2018 ... 2017: 14). SOEs are also important employers for Estonian citizens and residents. It can be pointed out that the largest SOE in Estonia, Eesti Energia, employed an average of 5,807 people in 2017, which accounted for 0.87% of those employed in Estonia in the fourth quarter of 2017 (Eesti Energia ... 2018: 177; TT477 ... 2018). This shows that SOEs are also major contributors to the government revenues through taxes, in particular social taxes. In addition it cannot be ignored that SOEs are natural monopolies in number of industries, such as railway and electricity infrastructure. SOEs are also engaged in activities that are essential for Estonian residents, but not profitable, such as postal services.

The topicality of the subject is also increased by the fact that in recent years there have been several cases of corruption in which members of the management boards of SOEs are associated with accepting bribes. The most pronounced examples are the cases of AS Tallinna Sadam and Eesti Raudtee AS (Matsalu ... 2018; Randlaid ... 2018). On this basis, there is a growing interest in how the remuneration of executives of SOEs are determined.

The goal of this Master's thesis is to identify the accordance of the principles of remuneration of executives in Estonian state-owned enterprises with the management theoretical approaches. If private company managers remuneration concerns only the owner, then the remuneration of the management of SOE concerns all local taxpayers. In the interests of the optimal use of countries financial resources, it is important that the principles of remuneration of executives are not only clear and formalized, but that they create the necessary incentives for executives to serve not only financial sustainability but also the public interest. The master's thesis would be a valuable input for subsequent academic research, the results of the thesis could be of interest to various circles in the sphere of public administration.

In order to achieve the goal of the master's thesis, the following research tasks were set:

- to point out the functions and peculiarities of remuneration system;
- to find out the theoretical starting points of remuneration systems of executives;
- address research on performance and remuneration of executives in state-owned enterprises;
- to develop a research methodology and compile a sample of Estonian state-owned enterprises;
- to conduct semi-structured interviews with the members of the supervisory boards of Estonian state-owned enterprises;
- to find out the principles of remuneration of executives of Estonian state-owned enterprises;
- to find out the connections between remuneration of executives of Estonian state-owned enterprises and management theoretical approaches.

In the theoretical part, the companies remuneration system and their importance were first brought out. The purpose of remuneration systems is to contribute to the success of the company. Well-designed remuneration systems enable companies to do this by hiring and retaining quality labor. Remuneration systems consist of monetary and non-monetary rewards. For most employees, the base pay is the largest share of monetary benefits, with the exception of top executives and sales staff. Non-monetary rewards are important in motivating employees. Companies need to take non-monetary rewards into consideration when designing remuneration systems so that employees can do their best.

Theoretical starting points of executive remuneration systems were then clarified. Remuneration for executives has received a lot of attention in recent decades, as practice has shown that executives can be highly compensated regardless of the company's performance. In the case of executives, variable pay has a higher share than the base pay. Remuneration of executives should be linked to the performance of the company. This allows executives to focus on goals and act in the best interests of the owners. Remuneration packages for executives must be based on the interests of the company, but at the same time remuneration packages must be designed in such a way that executives feel that they are fair and appropriate. Equity-based variable pay should create a sense of ownership in executives that motivates executives to increase the value of shareholder's assets.

The last subchapter of the theoretical part dealt with researches on performance evaluation and remuneration of executives of state-owned enterprises. As a result of the researches, it is not possible to conclude that there is a single link between the remuneration of executives of SOEs and the performance of companies. Although a larger number of studies found a significant positive correlation, there were also significant negative or missing correlations between SOE executive remuneration and company performance. This may be caused by the fact that executives have influence not to link their remuneration with the performance of the company. Based on these studies, it can be said that there is not a sufficient link between the remuneration of executives of SOEs and the performance of companies, and the remuneration of executives should be more closely linked to the performance of companies.

In the empirical part of the Master's thesis, the principles of sampling and the development of research methodology were first explained. The sample was formed on the basis of different criteria and it was determined to what extent the principles of remuneration of the members of the management boards of Estonian state-owned enterprises coincide and to what extent they differ in Estonian state-owned enterprises. The research process included the following steps: compiling an interview questionnaire, conducting the interviews, transcribing the interviews, coding and categorizing the interviews, analyzing the results and drawing conclusions. A qualitative method was used to collect the data, which was a semi-structured in-depth interview. Interviews were conducted with the chairmen and members of the supervisory boards of Estonian state-owned companies.

In the second subchapter of the empirical part, the principles of remuneration of executives of Estonian state-owned enterprises and their compliance with management theoretical approaches were clarified. The analysis of the results of the empirical part was based on the categories developed on the basis of theory and taking into account the State Assets Act. The remuneration of the members of the management board of the Estonian state-owned enterprises (SOEs) in the sample consists of the same components. These components are the base pay, the annual short-term incentive pay, perquisites and severance pay. The remuneration system for members of the management boards of Estonian SOEs is clearly structured and transparent. This means that the base pay is a fixed amount, the annual short-term incentive pay is determined according to the incentive pay system and perquisites are related to work needs.

In determining the base pay of the members of the management board of Estonian SOEs, the situation of the labor market, work responsibility and the complexity of work tasks are taken into account. Remuneration of executives of similar companies is also used as a benchmark. These results are in line with management's theoretical approaches. The base pay of the members of the management board of Estonian SOEs is determined by the supervisory boards of companies. Two Estonian SOEs in the sample have involved compensation consultants in determining the base pay of the management board members.

The base pay is the largest component of the annual remuneration of the management board members of Estonian SOEs. This result is not in line with the management's theoretical approach. The base pay of the management board members in Estonian SOEs is not sufficiently related to the company's performance. The annual short-term incentive pay paid to the management board members of Estonian SOEs is related to the company's performance, which largely coincides with the management's theoretical approach.

Incentive pay system is used to determine the annual short-term incentive pay for the remuneration of members of the management boards of Estonian SOEs. This system consists of performance indicators set for the management board members which are derived from the company's objectives, target levels of indicators, deadlines and, depending on the company, shares. The use of incentive pay system for variable remuneration is in line with management's theoretical approach.

Remuneration of management board members of Estonian state-owned enterprises does not include long-term variable pay. This result does not correspond with the management theoretical approach. Long-term variable pay is used in companies to align the interests of executives and owners. In Estonian SOEs, the interests of the members of the management board and owners are coordinated through basic documents, through the supervisory board and through a meeting with the owner. The use of long-term variable pay could help the management board members to achieve the most important goals of the company. The use of long-term variable pay could be considered in the future when compiling remuneration packages for the management board members of Estonian SOEs.

In the case of non-monetary rewards, it was implicitly pointed out that the work of the management board members is meaningful and responsible. Respondents also noted that non-monetary rewards are greater long-term motivators than monetary rewards.

The limitation of this work is that only 8 out of 29 Estonian SOEs are under investigation. Therefore, the results obtained in the Master's thesis and the conclusions made, may not be extended to all Estonian SOEs. Not all possible segments and areas of activity of Estonian state-owned enterprises may be covered in this work.

According to the author, there are several possibilities for further development of the Master's thesis. First of all, it can be pointed out that additional researches can be conducted among the management board members of Estonian state-owned enterprises, with a goal to find out how the management board members assess the situation. The study could also be repeated in a few years and the changes that have taken place could be analyzed. It would be useful to study how much the Estonian practice differs from the practices of the countries that are an example to Estonia. This means conducting relevant research in economic areas that are similar to Estonia, such as the Nordic countries.

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, Sten Mattias Oksaar,

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) minu loodud teose “Riigi osalusega ettevõtete tippjuhtide hüvitamine Eesti näitel,” mille juhendajad on Kulno Türk ja Mark Kantšukov, reprodutseerimiseks eesmärgiga seda säilitada, sealhulgas lisada digitaalarhiivi DSpace kuni autoriõiguse kehtivuse lõppemiseni.
2. Annan Tartu Ülikoolile loa teha punktis 1 nimetatud teos üldsusele kättesaadavaks Tartu Ülikooli veebikeskkonna, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace kaudu Creative Commons'i litsentsiga CC BY NC ND 3.0, mis lubab autorile viidates teost reprodutseerida, levitada ja üldsusele suunata ning keelab luua tuletatud teost ja kasutada teost ärieesmärgil, kuni autoriõiguse kehtivuse lõppemiseni.
3. Olen teadlik, et punktides 1 ja 2 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
4. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei riku ma teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse õigusaktidest tulenevaid õigusi.

Sten Mattias Oksaar

11.08.2020